PLUTUS

Kritische Wochenschrift für Volkswirtschaft u. Finanzwesen

Nachdruck verboten

Man abonniert beim Buchhandel, bei der Post und | Berlin, den 23. November 1912. | direkt beim Verlage für 4,50 Mk. vierteljährlich.

Serbien und Bulgarien.

Von Otto Neurath-Wien.

Der Wiener Volkswirt Dr. Otto Neurath ist vor kurzem von einer Informationsreise vom Balkan zurückgekehrt und hat mir auf mein Ersuchen die nachfolgenden Ausführungen über die Wirkungen des Krieges auf das Wirtschaftleben Serbiens und Bulgariens zur Verfügung gestellt. Der Artikel gelangte schon vor zwei Wochen in meinen Besitz. Inzwischen hatten sich die Zukunftaussichten Serbiens auch in ökonomischer Hinsicht dadurch wesentlich verschlechtert, daß wegen der Behandlung der Konsuln in Prizrend, Uesküb und Nisch die Möglichkeit eines österreichisch-serbischen Krieges in greifbare Nähe gerückt ist. Das nimmt dem Artikel Dr. Neuraths nichts von seinem aktuellen Interesse, zwang mich aber andererseits, einige interessante kritische Schlußbemerkungen des Autors über Oesterreichs Balkanpolitik zu streichen.

G. B.

Bei Beginn des Krieges zwischen den vier Königen vom Balkan gegen den Sultan der Osmanen hatte es den Anschein, als ob der ökonomische Ruin Serbiens und Bulgariens durch die umfassenden militärischen Maßnahmen: Einberufung von Rekruten, Requisition von Zugvieh unmittelbar bevorstehe. Im wesentlichen ist die schlechte Organisation des Balkannachrichtendienstes an den übertriebenen Meldungen schuld, die sogar von Hungersnöten und Vernichtung der Ernte sprachen. Viele unkontrollierte Gerüchte flattern auf den Flügeln des Telegraphen geschwind in die Welt hinaus. Die meist gediegene Berichterstattung der Konsulate kommt da leider schon immer etwas zu spät.

Aus der Türkei hört man andauernd Nachrichten, welche die ökonomische Lage der Bevölkerung nicht sehr pessimistisch ansehen; von der im ganzen günstigen Lage Bulgariens und Serbiens hatte ich selbst mich zu überzeugen Gelegenheit. Daß die Türkei den Krieg verhältnismäßig gut erträgt — bis jetzt ist nicht einmal ein Moratorium nötig geworden —, erklärt sich wohl in erster Linie aus ihrer Größe, nicht etwa aus besonders guten Institutionen. Das vom Kriege getroffene Gebiet ist im Verhältnis zum ganzen Reich verhältnismäßig klein.

Anders liegen die Dinge in Serbien und Bulgarien. Das ganze Land steht hier in fortwährendem innigen Kontakt mit dem Kriegsschauplatz. Die Feldspitäler der Serben werden nach Belgrad ausgeleert; auf der einzigen Hauptstrecke Nisch-Belgrad, die eingeleisig ist, verkehren von Norden nach Süden die Wagen voll einberufener Mannschaft, in umgekehrter Richtung die Sanitätszüge. In Bulgarien ist der größere Teil des Landes in unmittelbarste Beziehung zum Kriegsschauplatz gesetzt. Auch hier ist der Mangel an Eisenbahnstrecken die Ursache, daß der Krieg so stark zu spüren ist, wirken doch schon die jährlichen Manöver hemmend auf den Export.

Was nun die Einberufungen anlangt, so vermag die Türkei nicht so viele Jahrgänge auf den Kriegsschauplatz zu entsenden, wie Serbien und Bulgarien. Die Landwirtschaft, das ganze gewerbliche Leben, ist daher in der Türkei weniger getroffen. Schon die ungenügenden Transportgelegenheiten verhin-

dern die Türkei, den letzten verfügbaren Mann aufzubieten. In Serbien und Bulgarien dagegen sind bald dreißig Jahrgänge unter Waffen. Dies macht sich sowohl im städtischen als auch insbesondere im ländlichen Leben empfindlich fühlbar. Die Tatsache, daß die Kaufleute und ihre Angestellten ins Feld mußten, ist in erster Reihe die Ursache des Moratoriums gewesen, nicht etwa die üble Lage der Geschäftswelt. In dem nicht Krieg führenden Rumänien droht dagegen infolge führenden Rumänien droht dagegen infolge der recht bedenklichen ökonomischen Situation dieses Landes ein Moratorium. Die wachsende politische Engagierung Rumäniens läßt den Eintritt einer solchen Maßregel als gar nicht so unwahrscheinlich erscheinen.

Während in der Türkei ein großer Teil des Handelsverkehrs fortdauert, ist er in Bulgarien und Serbien so gut wie völlig unterbunden, zum Teil ist der Export gesetzlich verboten (z. B. der von Futterartikeln), zum Teil ist er durch Waggonmangel unmöglich gemacht. Dies ist wohl auch der Grund, weshalb die serbische Regierung kein Fleischausfuhrverbot nötig hatte; sie machte eben den Export tatsächlich unmöglich.

Trotz dieser schweren Störungen werden wohl diese beiden Balkanstaaten den Krieg gut überstehen, was sie zum wesentlichen Teil ihrer Organisation verdanken dürften. Der bäuerliche Kleinbesitz, der in beiden Ländern vorherrscht, verteilt die Bevölkerung sehr gleichmäßig über das ganze Land, und trotz der Einberufungen bleibt überall ein ausreichender Familienrest zurück, der mit dem Boden aufs engste verwachsen ist. Hierzu kommt noch die in solchen Zeiten teils neugeschaffene, teils neu in Verwendung genommene kollektive Feldbestellung durch die Dorfgemeinde eine Einrichtung, die auf alte Zeiten zurückreicht. Auch spielen die landwirtschaftlichen Genossenschaften, Kredit-, Maschinen- und sonstige Genossenschaften keine geringe Rolle. Sie scheinen das Land in erfolgreicher Weise mit einem Netz von Einrichtungen überspannt zu haben, die von den Zentralgenossenschaften und Agrarbanken verschiedener Art einheitlich geleitet werden. Die ökonomische Disziplin der bäuerlichen Bevölkerung ist so sehr gefördert worden. Der einzelne ist sich bewußt, nicht nur Mitglied einer politischen, sondern gleichzeitig einer ökonomischen Organisation zu sein, denn der Gedanke, daß die landwirtschaftlichen Genossenschaften mit dem Staat irgendwie zusammenhängen, dürfte für die Landbevölkerung von nicht zu unterschätzender Bedeutung sein. Jedenfalls bringen sie diesen Instituten großes Vertrauen entgegen und scheinen sie mit Bewußtsein in Kriegszeiten ökonomisch zu unterstützen; so liefen nicht unerhebliche Geldbeträge noch in Zeiten ein, in denen zu solchen Leistungen keine Verpflichtung mehr bestand. Die Abhebungen hielten sich, soviel man erfahren konnte, auch vor Erlassung des Moratoriums in mäßigen Grenzen. Die Bedeutung der wirtschaftlichen Organisationen für diese kleinen Staaten ist am ehesten wohl mit den Wirkungen zu vergleichen, welche die wirtschaftliche Zusammenfassung zum Teil ebenfalls auf genossenschaftlicher Basis in den polnischen Gebieten Preußens ausübt.

Da nun die Landwirtschaft in Serbien und Bulgarien die ausschlaggebende Rolle spielt, ist es leicht zu begreifen, daß alles, was der Landwirtschaft nützt, in letzter Linie auch dem Handel zugute kommt. Wenn der Krieg rasch zu Ende gebracht wird und ein erheblicher Export einsetzt — was nach der guten Ernte sehr wohl möglich ist —, kann der Handel wieder große Einnahmen verzeichnen, und in diesen Staaten gilt sicher am ehesten das Wort: Hat der Bauer Geld, hat's die ganze Welt.

Wenn man die Folgen eines Krieges abschätzen will, muß man eben die Länder in verschiedene Gruppen teilen: Agrarische Großstaaten und agrarische Kleinstaaten, beide mit den Unterabteilungen: vorwiegender Kleinbesitz, vorwiegender Großbesitz. Am günstigsten sind offenbar Großstaaten daran, welche einen starken bäuerlichen Kleinbesitz aufweisen. Am ungünstigsten stellt sich wohl die Situation in kleinen Industrie- und Handelsstaaten. Schon die Tatsache, daß in Bulgarien Industrie und Handel eine größere Rolle als in Serbien spielen, läßt ein wenig ungünstigere Folgen in diesem Lande vermuten. Aber auch in Industriestaaten sind die Folgen eines Krieges nicht so arg, wie man oft annimmt. Man hat überhaupt weit mehr die Neigung, die Störungen durch den Krieg zu überschätzen als zu unterschätzen. Man übersieht gewöhnlich, daß wir mit kolossalen Reserven in unserem Wirtschaftleben zu rechnen haben. Wir nützen vorhandene Kräfte entweder nicht aus, oder in unökonomischer Weise. Als mir gelegentlich erwidert wurde, es könne doch unmöglich gleichgültig sein, ob so viel Männer im Feld stünden oder nicht, wies ich auf die Tatsache hin, daß gerade die bäuerliche Bevölkerung ihrer traditionellen Arbeitweise nachgehend unglaubliche Zeit- und Kraftverschwendung treibe. In Bulgarien ist es z. B. im allgemeinen nicht üblich, daß die Frauen beim Transport der Waren in die Stadt sich erheblich beteiligen, selbst wenn sie nicht zu Hause beschäftigt sind. Jetzt, wo die Not drängt, wandern die Bäuerinnen mit Geflügel und Eiern in die Städte. Ebenso ist die Feldbestellung, wie sie sonst vom einzelnen Bauer parzellenweise erfolgt, gewiß weniger

ökonomisch als die genossenschaftliche, die jetzt während des Krieges platzgreift. Ob man nun in Friedenszeiten nicht zweckmäßigerweise auch zu derartigen Institutionen übergehen solle, hängt nicht vom Ertrag an Früchten und Geld allein ab, sondern auch davon, ob diese Arbeitform dem Familienleben, dem persönlichen Behagen des freien Einzeleigentümers zusagt.

Wenn man auch bezüglich der Banken und des Geldumlaufs im großen und ganzen beruhigt sein kann, so fußt das darauf, daß in den beiden Staaten der Neomerkantilismus herrscht, d. h. man ist jederzeit bereit, im öffentlichen Interesse Handel und Wandel durch staatliche Eingriffe zu regeln. Spekulative Preiserhöhungen, übermäßiges Goldagio und ähnliche Erscheinungen verhindern die beiden Regierungen, entweder unmittelbar — so wurde angeblich in Sofia ein Mazedonier erschossen, der die Preise stark in die Höhe trieb — oder durch marktmäßige Eingriffe, so gab z. B. die serbische Regierung Gold ab, um das Agio zu verringern. Jedenfalls kann man in diesen Ländern mit allen erdenklichen Eingriffen rechnen, von denen man annimmt, daß sie dem Vorteil der Nation dienen können. Die Börsenpaniken Mitteleuropas, die wohl bis jetzt schon mehr Schaden in den nichtbeteiligten Staaten angerichtet haben, als der Krieg selbst in Serbien und Bulgarien Nachteile erzeugt hat, sind in jenen beiden Ländern unbekannt, in Sofia schon deshalb, weil es dort keine Börse gibt. Aber selbst, wenn ein solches Institut von größerem Umfang in diesen Ländern entstehen sollte, dürfte es, wenn man prophezeien darf, von staatlicher Seite energisch diszipliniert werden. Anhänger der freien Konkurrenz, des Gewähren- und Geschehenlassens, mögen sich darüber entsetzen, den Bürgern Serbiens und Bulgariens scheint bis jetzt die Fürsorge der Regierungen vorwiegend vorteilhaft zu sein. Es ist erstaunlich, eine wie durchgebildete Bankpolitik diese kleinen Staatswesen besitzen; wie die Differenzierung der Devisenabgabe geübt wird, indem z. B. in kritischen Zeiten nicht an jedermann Devisen abgegeben werden. Die Bulgarische Notenbank verlangt den Nachweis der Verwendung und gibt nur an Kriegslieferanten Devisen ab.

Die Gesamtsituation in Serbien und Bulgarien ist eine günstige, sowohl finanziell als auch insbesondere ökonomisch. Schwere Störungen dürften auch nach dem Kriege nicht eintreten, weil die Banken voraussichtlich Forderungen nur sukzessive eintreiben und die Regierungen, unterstützt von den beiden Notenbanken, wohl großzügige Sanierungsoperationen einleiten werden. Zum Teil hängt die glatte Durchführung dieser Aktionen auch vom Ergebnis des Krieges ab. Geht er für Serbien und Bulgarien günstig aus, so werden ihnen die großen Märkte für Anleihen wohl zur Verfügung stehen und die Sanierung sich ohne sonderliche Schwierigkeit durchführen lassen.

Die wirtschaftpolitischen Ergebnisse des Balkankrieges lassen sich heute freilich noch nicht voraussehen. Darüber kann jedoch wohl kein Zweifel bestehen, daß die Serben und Bulgaren auf Kosten der Türkei erhebliche Vorteile erringen werden. Von größter Bedeutung wird die Haltung Oesterreich-Ungarns sein. Die mannigfachen Strömungen, welche dieses Reich nach verschiedenen Richtungen zu treiben suchen, werden sich wohl auch diesmal wieder geltend machen, insbesondere wird wohl Ungarn die Sachlage durch Forderungen verschiedener Art nicht gerade erleichtern. Die agrarischen Kreise beider Reichshälften haben zu wiederholten Malen selbst geringfügige Konzessionen an Serbien verhindert. Auch ist die Stellung Ungarns seinen eigenen Südslaven gegenüber keineswegs geeignet, der Monarchie besondere Sympathien in den siegenden Staaten zu verschaffen. Obzwar heute in Oesterreich von sehr vielen ohne weiteres zugegeben wird, daß die Monarchie Serbien gegenüber große Fehler begangen hat, ist dennoch immer noch der Gedanke sehr lebhaft vorhanden, auf die Serben und eventuell auch auf die Bulgaren Pressionen auszuüben, um ihnen die Macht Oesterreich-Ungarns zu zeigen, zum Teil wohl, um den russischen Einfluß zu erschüttern. Die hohe Politik spielt eben eine ausschlaggebende Rolle, und es kann wieder geschehen, daß darüber die bedeutsamsten wirtschaftpolitischen Maßnahmen ungenügende Berücksichtigung finden. Goluchowskis Politik, Serbien zu erdrosseln, hat zu keinem Ergebnis geführt, sie erzeugte Haß und lehrte die Serben alle Kräfte anspannen, um sich der Monarchie zu erwehren, die besonders gelegentlich der Bemühungen, einer österreichischen Firma Kriegslieferungen zu verschaffen, einen nicht unerheblichen Druck ausgeübt hat. Im Verlauf der Annexionskrise hatte man den Serben einen günstigen Handelsvertrag mit aller Bestimmtheit zugesagt, aber diese Zusage dann, vorwiegend unter dem Einfluß der ungarischen Agrarier, nicht eingehalten. Alles Vorkommnisse, die bei manchen die Empfindung auslösen, Oesterreich-Ungarn hätte eigentlich etwas gutzumachen und sollte die augenblickliche Gelegenheit benutzen, um durch ein großzügiges, den Serben und Bulgaren günstiges Programm, das die Interessen Oesterreich-Ungarns genügend wahren könnte, seine wirtschaftliche Stellung auf dem Balkan zu festigen. Leider schiebt die Durazzofrage eine solche Lösung wieder in weite Ferne.

Dornröschen Baumwolle.[1]

Der Verbrauch von Baumwolle ist größer als der aller anderen Faserstoffe. Nach zuverlässigen Schätzungen werden jährlich in der Welt verarbeitet:

4 000 000	Tonnen	. . . Baumwolle
1 600 000	„	. . . Jute
1 200 000	„	. . . Wolle
800 000	„	. . . Flachs

Der Wert der in der gesamten Welt geernteten Baumwolle wurde für das Jahr 1910 auf 1250 Millionen Dollar berechnet.

Die Baumwollfaser wird in erster Linie zu billigen Massenprodukten verarbeitet. Darauf ist es zurückzuführen, daß die Absatzmöglichkeit der Fabrikate zu einem sehr erheblichen Teile von der Wohlfeilheit des Rohstoffes abhängt. Deshalb ist auch ein schlechter Geschäftsgang in der Baumwolle verarbeitenden Industrie sehr oft weniger durch die allgemeine Konjunkturlage, als vielmehr durch die hohen Rohmaterialpreise verursacht. Unter diesen Umständen muß der Preisbewegung der Rohbaumwolle weitreichender Einfluß auf die Entwicklung der menschlichen Wirtschaft beigemessen werden; und aus diesen Gründen sind die Verhältnisse in der Baumwollkultur auch für die Wertpapier-Börse von so großer Bedeutung, obgleich sie selbst nicht direkt an Unternehmen der Baumwollproduktion beteiligt ist.

Abgesehen von dem für kurze Perioden wirksamen preisvermindernden Einfluß einzelner besonders günstiger Ernten hat in den letzten Jahren der Baumwollpreis fraglos die Tendenz gehabt, sich ständig zu erhöhen, was aus der folgenden Tabelle hervorgeht:

Durchschnittlicher Preis für „American Middling“ Baumwolle in New York.

1871-80	1881-90	1891-1900	1901-05	1906-10	1911
14.7	10.7	7.1	9.47	11.87	14.56 c.p.lb.

Die Erklärung für diese Tendenz liegt in der Tatsache, daß ein Mißverhältnis zwischen Verbrauch und Produktion besteht, wofür sich der zahlenmäßige Beweis leicht erbringen läßt.

Baumwoll-Ernte und Verbrauch
(in 1000 Ballen à 500 lbs.).

	1900-01	1901-02	1902-03	1903-04
Ernte	13.632	14.150	14.377	14.159
Verbrauch . .	13.403	14.351	14.489	14.310
Ueberschuß . .	229	—	—	—
Fehlernte . .	—	201	112	151

	1904-05	1905-06	1906-07	1907-08
Ernte	17.943	15.661	18.616	15.475
Verbrauch . .	15.541	16.329	16.998	16.280
Ueberschuß . .	2.402	—	1.615	—
Fehlernte . .	—	668	—	805

	1908-09	1909 10	1910-11
Ernte	18.030	15.289	16.870
Verbrauch .	17 165	15.988	16.392
Ueberschuß . .	865	—	478
Fehlernte . .	—	699	—

Aus diesen Ziffern läßt sich der allgemeine Schluß ableiten, daß die normale Baumwollproduktion hinter dem Verbrauch zurückbleibt. Die Differenz muß durch solche Baumwolle gedeckt werden, die aus den Ernten ungewöhnlich günstiger Jahre übrig geblieben ist. Diese allgemeine Feststellung kann natürlich noch keine ausreichende Erklärung für die Gründe geben, welche letzten Endes für das relative Zurückbleiben der Produktion ausschlaggebend sind. Um eine Antwort auf diese Frage zu finden, ist es notwendig, sich mit den Verhältnissen im nordamerikanischen Baumwollanbau zu beschäftigen.

Die Größe der Weltproduktion wird praktisch nämlich durch den Ausfall der Ernte in den Vereinigten Staaten bestimmt, da diese 2/3 bis 3/1 aller Baumwolle erzeugen. Im Durchschnitt der in der vorhergehenden Tabelle angeführten 11 Jahre stellte sich der Anteil der Produktionsländer wie folgt:

Vereinigte Staaten . . .	72.4 %
Indien	17.8 %
Aegypten	7.6 %
Uebrige Länder	2.2 %
Insgesamt . . .	100.0 %

Die Preisbewegung der Baumwolle wird aber in noch größerem Maße, als es nach diesen Ziffern den Anschein hat, durch das amerikanische Produkt beeinflußt. Die Vereinigten Staaten erzeugen nämlich eine Qualität, die durch Länge und Festigkeit der Faser der indischen Baumwolle weit überlegen ist; diese letztere eignet sich auch nur zur Verarbeitung für grobe Garne und Gewebe. Die ägyptische Baumwolle ist qualitativ zwar besser als das durchschnittliche amerikanische Produkt, wegen ihres hohen Preises kommt sie aber nur für gewisse wertvollere Gewebe in Betracht. Aus diesen Gründen ist das amerikanische Erzeugnis praktisch bestimmend, und dieses ist auch gemeint, wenn von Baumwolle schlechthin die Rede ist.

Das Produktionsgebiet der amerikanischen Baumwolle befindet sich ausschließlich in dem südlichen Teil der Union, den sogenannten Baumwollstaaten. Von ihnen ist Texas der bedeutendste; es produziert etwa 26 bis 30 % von dem Erzeugnis der Vereinigten Staaten. Dann folgen: Georgia mit 15 bis 18 %, Mississippi mit 10 bis 13 %, Alabama und South Carolina mit je ca. 10 %. Mit geringeren Erträgen folgen weiter der Reihe nach: Oklahoma, Arkansas, North Carolina, Tennessee, Louisiana, Florida, Virginia und Kalifornien. Die Wirtschaft der meisten dieser Staaten ist fast ganz auf der Erzeugung der Baumwolle aufgebaut. Aber auch für die gesamten Vereinigten Staaten ist der Ausfall der Baumwollernte von weitgehendem Einfluß. Die Baumwolle steht, ihrem Gesamtwerte nach

[1] Die nachfolgenden interessanten Ausführungen entnehme ich einem Bericht der bekannten New Yorker Bankfirma Hallgarten & Co., der in geradezu mustergiltiger Weise all das zusammenfaßt, was zu wissen notwendig ist, um Verständnis für die Vorgänge auf dem Baumwollmarkt zu haben. Die Mitteilungen des Berichtes über die revolutionierende Bedeutung einer neuen Baumwollpflückmaschine sind selbst dann wertvoll, wenn die Firma Hallgarten — was ja nicht ausgeschlossen ist — ein finanzielles Interesse an der Ausbeutung dieser neuen Erfindung haben sollte. G. B.

berechnet, unter den Agrarprodukten der Union an zweiter Stelle; nur der Mais geht ihr an Wichtigkeit voraus. Diese schon hierdurch allein ungewöhnliche Bedeutung der Baumwolle für die Vereinigten Staaten wird noch ganz beträchtlich durch die Tatsache gehoben, daß die amerikanische Handelsbilanz durch die Baumwolle maßgebend beeinflußt wird. Unter den Exportartikeln der Vereinigten Staaten nimmt sie überhaupt bei weitem die hervorragendste Stellung ein. Im Jahre 1911 wurden zum Beispiel Güter im Gesamtwerte von 2 049 320 000 $ exportiert; hiervon entfielen auf Baumwolle 585 319 000 $, also mehr als der vierte Teil. Rechnet man hierzu noch die Exporte von Artikeln, die aus Baumwolle hergestellt sind — also Gewebe, Garne, sowie Futter- und Düngemittel aus Baumwollsamen — so ergibt sich ein Gesamtbetrag von 626 170 000 $, d. h. die Vereinigten Staaten waren im Jahre 1911 fähig, etwa 40 % ihrer 1 527 220 000 $ betragenden Importe mit ihrer Ausfuhr von Baumwolle und Baumwollprodukten zu decken.

Bei dieser außerordentlichen Bedeutung der Baumwolle für die Vereinigten Staaten muß es Wunder nehmen, daß ihre Erzeugung in den letzten Jahren sich verhältnismäßig nur langsam vermehrt hat, daß sogar ein deutliches Nachlassen in der Zunahme der Produktion festzustellen ist.

Zunahme der amerikanischen Baumwollernte im Durchschnitt von Jahrfünften
(in 1000 Ballen)

	1876 80	1881-85	1886-90
Ernte	4.892	6.080	6.866
Zunahme	1.100	1.128	786
In % auf 1 Jahr berechnet	5.7	4.5	3.2

	1891-95	1896-00	1901-05	1906-10
Ernte	8.366	9.546	11.113	12.186
Zunahme	1.500	1.180	1.567	1.073
In % auf 1 Jahr berechn.	4.4	2.8	3.3	1.9

Im Gegensatz dazu ist die Nachfrage erheblich schneller gewachsen. Die Baumwollspindeln der Welt z. B. haben sich von 1900 bis zum Jahre 1911 von 105,4 Millionen Stück auf 137,3 Millionen, also um ungefähr 30 %, vermehrt.

Dieses Mißverhältnis in der Entwicklung von Verbrauch und Produktion muß um so mehr auffallen, als es den Vereinigten Staaten an der physischen Vorbedingung für eine Ausdehnung des Anbaues, an Land, das zur Baumwollkultur geeignet ist, durchaus nicht fehlt. Die vorliegenden Schätzungen weichen naturgemäß voneinander ab, aber selbst bei vorsichtigen Annahmen bleibt immer noch sicher, daß von allem Baumwollande der Union sich heute nur der fünfzehnte bis zwölfte Teil unter Kultur befindet. Diese Tatsache leitet zu der Erwägung, daß gewichtige Hinderungsgründe vorhanden sein müssen, die dem schnellen Anwachsen der Baumwollproduktion entgegenstehen. Bei einer näheren Untersuchung stellt sich heraus, daß die ganze Frage nahezu vollständig auf einen Punkt zurückzuführen ist, nämlich auf die außerordentlich hohe Summe menschlicher Arbeit, die der Baumwollbau erfordert, und zwar hauptsächlich zur Zeit des Einsammelns der Baumwollkapseln.

Die Ernte findet in der Zeit zwischen Oktober und März statt und verteilt sich auf mehrere Monate. Die Baumwollsamen, die durch die Baumwollfasern eingeschlossen sind, werden nämlich nicht sämtlich zugleich reif, und es ist deshalb notwendig, das Feld im Laufe der angegebenen Monate mehrere Male hintereinander abzuernten. Während dieser Zeit sind Armeen von schwarzen Arbeitern in den Baumwollfeldern beschäftigt, um alle reifen Kapseln unverzüglich einzusammeln, da durch eine Verzögerung die Baumwollfaser selbst leiden würde. In der Eigentümlichkeit des unregelmäßigen Reifens der Baumwolle liegt die Hauptursache für die ungewöhnliche Höhe des Anteiles der Arbeitskosten an den gesamten Produktionskosten. Die Arbeiter erhalten neben Naturallieferungen eine Geldvergütung, die auf je 100 Pfund gepflückter Baumwolle gezahlt wird. Im Durchschnitt der letzten 10 Jahre stellten sich die allein für Erntearbeit ausgegebenen Beträge auf 1/3 bis 1/4 des Verkaufspreises der Baumwolle.

Derartige Produktionsbedingungen müssen notwendigerweise die Tendenz haben, eine schnelle Ausdehnung des Baumwollanbaues zu hemmen, unter Umständen sogar auf eine Einschränkung hinzuwirken. Die Ernteunkosten pro Pfund Baumwolle sind nämlich in jedem Falle ein feststehender Betrag, und ihr relativer Anteil an den Produktionskosten wird deshalb um so größer, je billiger der für das schließliche Produkt erzielte Preis ist. Dem Farmer muß daher in erster Linie an einem hohen Verkaufspreise gelegen sein, und dieser wieder kann nur dadurch gesichert werden, daß ein zu großes Angebot von Baumwolle gehindert wird. Der Farmer kann im allgemeinen auch nicht daran denken, einen eventuellen Preisrückgang durch eine Steigerung der Intensität des Anbaues auszugleichen. Eine Erhöhung des Anbaues pro Acre erfordert bei allen Agrarprodukten, wie bekannt, einen erheblich vermehrten Kostenaufwand für die Zubereitung und Pflege des Landes. Da das Einsammeln der Baumwolle nun pro Quantum bezahlt werden muß, können die Ernteunkosten nicht herabgesetzt werden. Eine Steigerung des Baumwollertrages pro Acker ist somit nur durch eine Erhöhung der Kultivierungsunkosten bei gleichbleibenden Erntekosten zu erreichen, und der Pflanzer würde durch Intensivierung des Anbaues den durchschnittlichen Produktionspreis pro Pfund Baumwolle nicht herabsetzen können, sondern gerade das Gegenteil erzielen: eine Erhöhung der durchschnittlichen Produktionskosten. Unter solchen Umständen würde ein Sinken des Verkaufspreises, das durch eine allgemeine Steigerung der Produktion hervorgerufen werden müßte, für den Farmer voraussichtlich direkt verlustbringend werden. Der Baumwollerzeuger befindet sich also in einer Zwangslage. Er muß, um sich selbst zu schützen, eine starke Ausdehnung der Produktion vermeiden. Zeitweise

kann es für ihn sogar wirtschaftlich notwendig werden, nur einen Teil seines Produktes einzuernten und auf den Markt zu bringen, die übrige Baumwolle aber zu zerstören, was tatsächlich auch öfters geschehen ist.

Diese eigentümliche Basis für die Produktionskalkulation der Baumwolle ist aber nicht einmal die einzige Folge der großen Anforderungen, die ihre Kultur an menschliche Handarbeit stellt. In den letzten Jahren ist immer häufiger der Fall eingetreten, daß der Pflanzer selbst bei hohen Löhnen nicht genügend Arbeiter — oder die Arbeiter nicht zum rechten Zeitpunkt — erhalten konnte. Infolgedessen sind nicht selten große Mengen Baumwolle direkt umgekommen. Dies ist ein weiterer Grund, den Farmer zu veranlassen, nur einen mäßigen Teil seines Areals mit Baumwolle zu bestellen, damit er sicher ist, genügend Arbeiter erhalten zu können.

Wie oben gezeigt, kann unter den augenblicklichen Arbeitsverhältnissen eine Steigerung der Intensität nur wirtschaftlich sein, wenn der Preis der Baumwolle zum mindesten nicht sinkt. Solange nur einzelne Farmer ihre Produktion erhöhen, wird für sie ein Gewinn verbleiben. In dem Augenblicke aber, wo eine große Anzahl der Wirtschaften zur Steigerung der Erträge übergeht, muß die dadurch verursachte Erhöhung der Gesamternte den Verkaufspreis mit Notwendigkeit erheblich herabdrücken. Das heißt aber, der Verdienst der einzelnen Farmer wird sehr geschmälert oder gar ganz vernichtet, und die Ausdehnung ihrer Produktion war tatsächlich unwirtschaftlich.

Es ist ganz offensichtlich, daß die Lösung des Problems nur in einer erheblichen Verringerung der Produktionskosten gefunden werden kann. Da nun der größte Teil der Produktionskosten auf menschliche Handarbeit, und zwar hauptsächlich bei der Ernte, aufgewendet werden muß, ist das gegebene Ziel, diese menschliche Arbeit durch Maschinenarbeit zu ersetzen. Die Schwierigkeit dieser Aufgabe leuchtet ohne weiteres ein. Bei allen anderen Agrarprodukten wird das gesamte Feld ungefähr um dieselbe Zeit reif und kann dementsprechend zu einem gegebenen Zeitpunkte vollständig abgeerntet werden. Nicht so bei der Baumwolle. Nicht nur, daß einzelne Stauden reife Kapseln tragen, während andere noch keine solche aufweisen, auch die an einer einzelnen Staude sitzenden Kapseln werden nicht zu gleicher Zeit reif. Es muß nun nahezu unmöglich erscheinen, eine Maschine zu konstruieren, die mechanisch zwischen reifen und unreifen Kapseln unterscheiden kann, die vor allem die unreifen Kapseln nicht irgendwie verletzte und dadurch ihre Weiterentwicklung zerstört. Aus diesem Grunde haben die langjährigen Anstrengungen eine arbeitsfähige Erntemaschine zu bauen, in den beteiligten Kreisen fast keine Unterstützung gefunden, sondern höchstens Spott geerntet. Trotz dieser ungünstigen Vorbedingungen ist es einer hartnäckigen Erfindernatur, dem Schotten Angus Campbell, gelungen, bei einem der größten amerikanischen Baumwoll-Sachverständigen, Th. H. Price, für seine Ideen Verständnis und Hilfe zu finden. Von diesem letzteren sind nach dem Tode des Erfinders die Versuche fortgesetzt worden, und das Resultat einer 25 jährigen Arbeit zeigt sich jetzt in einer Maschine, die ihre Aufgabe tatsächlich erfüllt.

Die Maschine besteht im wesentlichen aus einem Pflückapparat und einem Motor, der die Kraft für die Arbeit und für die Fortbewegung liefert. In dem doppelseitigen Pflückapparat befindet sich je eine endlose Kette von feingezähnten Metallfingern. Diese beweglichen Finger greifen in die Baumwollstaude hinein und reißen die reife Baumwolle, deren Fasern sich an den feinen Zähnchen fangen, ab, ohne die unreifen Knospen zu verletzen. Die Maschine ist während des letzten Jahres eingehenden und rücksichtslosen Prüfungen unterworfen worden. Sie hat den allgemeinen Unglauben der Farmer und Fachleute besiegt und den Beweis ihrer Brauchbarkeit erbracht. Andrew Carnegie schrieb nach einer sorgfältigen Besichtigung u. a.:

„I saw the machine at work and know it is a practical success. I wish especially to congratul ate my celebrated fellow-countryman, Angus Campbell, a Highlander sure; he will rank with the great inventors of his land. Watt, Symington, Murdoch, and others, and where could he find a higher niche than with these who have helped forward humanity.“

Dieses Urteil wird prinzipiell auch dadurch nicht geändert, daß die jetzige Type noch zwei Fehler zeigt: Sie setzt infolge Heißlaufens usw. zeitweise mit der Arbeit aus und ist außerdem nicht imstande, die untersten Zweige der Staude abzuernten. Immerhin pflückt sie schon heute ca. 95 % aller reifen Kapseln, und zudem ist die mechanisch gepflückte Baumwolle wesentlich freier von Unreinlichkeiten als die handgepflückte. Beide Fehler sind von verhältnismäßig geringer Bedeutung, nachdem die bisher für unüberwindlich gehaltenen Schwierigkeiten tatsächlich überkommen worden sind. Die Versuche haben unzweifelhaft ergeben, daß die Maschine weder die Baumwollstaude beschädigt, noch die Baumwollfaser. Somit ist der Kern des Problems wirklich gelöst.

Die Maschine ist nicht arbeitsfähig auf außergewöhnlich unebenem Boden, und es ist berechnet worden, daß der Pflückapparat auf mindestens 90 % aller Baumwollfelder zur Anwendung gebracht werden kann.

Die Erfindung ist für den gesamten Baumwollbau von so weittragender Bedeutung, daß sich die Folgen heute noch gar nicht übersehen lassen. Die Baumwoll-Pflückmaschine erfordert nur eine geringe menschliche Bedienung, und sie ist jeden Augenblick gebrauchsfertig. Somit werden die großen Arbeiterscharen für die Baumwollernte überflüssig, und ein Umkommen reifer Baumwolle wegen Mangels an Arbeitern oder wegen ihrer Unpünktlichkeit und Unzuverlässigkeit wird in Zukunft nicht mehr stattfinden.

Die Ersetzung des Negers durch die Pflückmaschine bedeutet für den Baumwollbauer, vorausgesetzt, daß die erwähnten Konstruktionsmängel

abgestellt werden, eine gewaltige Ersparnis. Nach den Angaben der Erbauer betragen die Arbeitsunkosten der Maschine — Bedienung, Reparaturen usw. eingerechnet — ungefähr 6,00 $ pro Tag. Hiernach würde die Maschine eine 100 Acres Farm etwa für 150 $ Unkosten abernten. Für Handarbeiter müßte der Farmer, je nach dem Ertrage der Ernte, 500 bis 800 $ ausgeben. Die Maschinenarbeit wäre somit um 350 bis 650 $ billiger. Auf die Welternte vom Jahre 1909 berechnet, würde sich die Ersparnis wie folgt, stellen:

Ernte: 21 500 000 Ballen à 500 lbs. .	10 750 000 000
Lohn für Handarbeit 2,5 c pro lb. . . .	$ 268 000 000
Unkosten für d. Pflückmaschine $ 67 000 000 bis	33 500 000
Ersparung durch Maschinenarbeit	
$ 201 000 000 bis	$ 234 500 000

Bei einer derartigen Verringerung der Unkosten kann der Farmer sich natürlich mit einem geringeren Verkaufspreis zufrieden geben, und er braucht sich deshalb nicht mehr davor zu scheuen, durch Ausdehnung seines Anbauareals das Angebot von Baumwolle zu steigern. Diese Wirkung ist die direkte Folge der durch die Maschine möglich gemachten Verringerung der Produktionskosten. Durch sie wird indirekt aber auch ein Anreiz zur Ausdehnung der Produktion durch intensivere Wirtschaft geschaffen. Die Unkosten für die mechanische Pflückarbeit berechnen sich nämlich nicht nach dem Quantum der geernteten Baumwolle, sondern nach dem Areal, über das die Maschine zu gehen hat. Sie erntet innerhalb eines Tages ungefähr acht Acres ab, und es macht keinen wesentlichen Unterschied, ob diese Felder einen reichen oder geringeren Baumwollertrag haben. Für die Produktionskalkulation bedeutet dies aber, daß die Ernteunkosten auf das Pfund Baumwolle um so geringer werden, je größer der Ernteertrag von einem Acker ist. Also auch auf diesem Wege wird durch die Maschine auf eine Vergrößerung der Baumwollproduktion hingewirkt.

Eine erhebliche Zunahme der Baumwollproduktion muß natürlich auf eine Senkung des Verkaufspreises hinarbeiten, was von einem allgemeinen Gesichtspunkte aus ja gerade den durch die Maschine möglich gemachten Fortschritt darstellt. Aber diese Preissenkung wird auch wieder verhindern, daß auf die Dauer ein Ueberangebot von Baumwolle bestehen könnte. Wie eingangs erwähnt, ist der Absatz von Baumwollgeweben wegen ihrer Natur als Massenartikel im wesentlichen von ihrer Billigkeit abhängig. Es ist nun ganz fraglos, daß ein Zurückgehen des Preises für Rohbaumwolle und dementsprechend billigere Preise für Baumwollgewebe die Nachfrage nach diesen ganz außerordentlich steigern müßte; das heißt aber, auch der Bedarf an Rohbaumwolle wird gewaltig zunehmen. Außerdem kommt noch als Faktor für die Ausdehnung des Baumwollbedarfes hinzu, daß ihre Faser bei größerer Billigkeit nicht nur für Gewebe, sondern auch für zahlreiche andere Zwecke verwendungsfähig wird.

So zeigt es sich, daß die Baumwoll-Pflückmaschine, falls sich ihre Brauchbarkeit weiter bewährt, nicht nur für den Baumwollfarmer und die Vereinigten Staaten, sondern für die ganze Welt von nicht zu überblickender Bedeutung sein wird. Es ist kaum zuviel gesagt, daß sie vermutlich eine ähnliche revolutionierende Wirkung nach sich ziehen wird, wie die größten maschinellen Erfindungen der Neuzeit auf dem Gebiete der Textilindustrie, ähnlich revolutionierende Wirkungen wie die Spinnmaschinen und der mechanische Webstuhl.

Revue der Presse.

Der Berliner Börsen-Courier, der bereits vor kurzem einen österreichischen Freund des deutschen Petroleummonopols zu Worte kommen ließ, bringt am 11. November über das Thema

Oesterreich und das deutsche Petroleummonopol

die Meinungäußerung einer auf entgegengesetzten Standpunkt stehenden Persönlichkeit. Der Gewährsmann glaubt, daß das Monopol den österreichischen Produzenten kein Interesse bietet. Denn für die Oesterreicher besteht jetzt, nachdem sie nach langem Kampfe sich mit der Standard Oil geeinigt haben und einen Vertrag zugebilligt bekommen haben, der ihnen die weitesten Absatzmöglichkeiten offenläßt, keine Notwendigkeit mehr, sich am deutschen Markt neue Absatzgebiete zu erschließen. Dann aber bietet die Geschäftsverbindung mit der deutschen Monopolgesellschaft keinen starken Anreiz, da diese ja ihrer Struktur nach gezwungen ist, den Petroleumpreis in Deutschland möglichst niedrig zu halten und eine Rentabilität nur bei sehr gedrückten Einkaufspreisen herauswirtschaften kann. Denn was Verwaltungskosten anlangt, wird sie schwerlich billiger als die Amerikaner in Deutschland arbeiten können. Außerdem besteht auch gegenwärtig gar keine österreichische Organisation, die imstande wäre, durch Uebernahme langfristiger Kontrakte der deutschen Monopolgesellschaft die Lieferung von Petroleum zu einem Preise, der unter dem Tagespreis liegt, auf mehrere Jahre zu garantieren. — In einer interessanten Zuschrift der Kölnischen Zeitung (13. November) weist Direktor Wikander, Berlin, auf die ökonomischen und hygienischen Vorteile hin, die der

Ersatz der Petroleumlampe durch elektrisches Licht

mit sich bringen würde. Es besteht die Befürchtung, daß die geplante Reichsvertriebsgesellschaft für Leuchtöl ohne Heranziehung der Standard Oel Company nicht den deutschen Petroleumbedarf befriedigen können wird. Diese Befürchtung ist jedoch

grundlos, wenn man sich vor Augen hält, daß der deutsche Petroleumkonsum im Vergleich zur Zunahme der Verwendung elektrischen Lichtes und der Gasbeleuchtung wie auch absolut im Rückgang begriffen ist. Es wurden im Jahre 1911 nur noch rund 952 000 t gereinigtes Erdöl gegen 994 000 t im Jahre 1907 nach Deutschland eingeführt. Nach einer Berechnung Wikanders werden hiervon gegenwärtig zirka 22,2 Mill. Stück Petroleumlampen gespeist. Die Zahl der elektrischen und Gaslampen hat sich jedoch von 40 resp. 23 Mill. im Jahre 1908 auf 68,5 resp. 25,8 Mill. Stück im Jahre 1912 gehoben. Die elektrischen Ueberlandzentralen versorgen heute schon 2000 Ortschaften mit elektrischem Licht; ihre Ausdehnung könnte mit Leichtigkeit dahin gebracht werden, mindestens 90 % des Petroleumverbrauches durch elektrische Beleuchtung zu verdrängen. Da wir bisher nur ca. 75 % des Leuchtöls von Amerika bezogen haben, so hätten wir uns damit für alle Zeit von der Standard Oil Co. unabhängig gemacht. Abgesehen von der eminent bedeutungvollen volkswirtschaftlichen Seite dieser Umwälzung — blieben doch Dutzende von Millionen, die bisher ins Ausland gingen, der heimischen Industrie — käme sie auch der Volksgesundheit zugute. Denn die Petroleumlampe, die fünfmal soviel Luft verbraucht und sechs- bis siebenmal soviel Kohlensäure abgibt wie ein Mensch, außerdem auch Wasserdampf erzeugt, wirkt in den Kleinwohnungen oft genug gesundheitschädlich. — Allerlei Irrtümer und

Hintertüren im Petroleummonopolgesetz

sieht Richard Calwer in der Arbeitmarkt-Correspondenz (18. November). Als ganz besonders lückenhaft empfindet er den § 3 des Entwurfes, der anordnet, daß Lieferungverträge mit einer ausländischen Produktionsgesellschaft, die das Quantum von 50 000 t in einem Geschäftsjahre übersteigen, der Genehmigung des Reichskanzlers bedürfen. Da unsere Großbanken, die an der Petroleumindustrie interessiert sind, große Routine in der Umgehung derartiger Bestimmungen durch allerlei Gründunggeschäfte und ähnliche Transaktionen haben, so ist zu erwarten, daß sie, um den von ihnen finanzierten Petroleumproduktionsgesellschaften möglichst große Gewinne zuzuschanzen, auch hier Mittel und Wege finden werden, die Tendenzen des § 3 unwirksam zu machen und so den Einfluß der Reichsbehörde im wesentlichen auszuschalten. — Der

internationale Anleihebedarf

der sich nach Beendigung des Balkankrieges geltend machen wird, wird in der Frankfurter Zeitung (16. November) auf mehrere Milliarden beziffert. Zunächst werden die am Kriege aktiv beteiligten Staaten der Reihe nach zu bedeutenden Anleiheoperationen schreiten müssen. Bulgarien, das auf eine vor dem Kriege mit einem internationalen Bankensyndikat im Prinzip vereinbarte Anleihe von 180 Mill. Fr. erst einen Vorschuß von 25 Mill. erhalten hat, wird zunächst die Realisierung der restierenden 155 Mill. versuchen. Damit ist aber sein Geldbedarf bei weitem noch nicht erschöpft; von der Banque de Paris ist es ihr gelungen, jetzt gegen Verpfändung von 5½ % Schatzbons 40 Mill. Fr. zu erhalten, und mit heimischen Banken hat sie eine Rote Kreuzanleihe von 6 Mill. Franken abgeschlossen. Alle diese Gelder werden aber, wenn Bulgarien eine beträchtliche Kriegsentschädigung von der Türkei nicht erhält, zur Deckung der nach dem Kriege an sie herantretenden großen Ausgaben zur Erneuerung des verbrauchten Kriegsmaterials und zur Einrichtung von Verwaltungorganen in den neueroberten Provinzen nicht ausreichen. Serbien, das soeben in Brüssel von einem dortigen Bankhause 6 Mill. Fr. erhalten hat, wird ebenso wie Griechenland an den europäischen Kapitalmarkt appellieren müssen. Montenegros Geldbedarf wird entsprechend dem geringen territorialen Umfang des Landes relativ gering sein. Die Türkei, die noch aus zwei vor dem Kriege abgeschlossenen und nicht völlig realisierten Anleihen, der Zollanleihe von 1911 und der Anleihe bei der Gruppe der Ottomanbank, Gelder zu beanspruchen hat, wird auch mit den ihr von Italien zufließenden Geldern, die eine Entschädigung für die Annektion von Tripolis darstellen, natürlich nicht auskommen können. Ganz besonders groß wird ihr Anleihebedarf sein, wenn die Balkanstaaten auf hohen Kriegsentschädigungen bestehen sollten. Aber auch eine Reihe von Staaten, die nicht direkt am Balkankriege interessiert waren, deren Anleiheverhandlungen jedoch durch die aus dem Kriegsausbruch resultierende starke Zurückhaltung des Geldmarktes eine Unterbrechung erfahren haben, werden nunmehr ihr Anleihebedürfnis nicht länger zurückstellen können. China, dessen Anleihe bei Birch, Crisp & Co. in London keine endgültige Befriedigung seines Geldbedarfes, sondern nur ein Hinausschieben des Zeitpunktes des Abschlusses einer großen Anleihe bedeutet, wird kurz oder lang in bezug auf die vom Sechsmächtesyndikat proponierte 1¼ Milliardenanleihe seine Entscheidung treffen müssen. Italien, das, wie allgemein angenommen wird, ursprünglich für den Fall des Friedensschlusses in Tripolis eine 600 Millionenanleihe mit den pariser Rothschilds vorbereitet hatte, dieses Projekt aber in Anbetracht der neusten politischen Ereignisse zurückgestellt hat, wird wohl diesbezügliche Verhandlungen, insbesondere zum Zweck der Auszahlung der für die Türkei bestimmten Summen jetzt wieder aufnehmen müssen. In Oesterreich-Ungarn sind, wie behauptet wird, größere Schatzwechseltransaktionen vorgesehen. Ganz besonders große Aspirationen hegt das in europäischen Kapitalistenkreisen nicht eben allzu sehr beliebte Spanien, das seine Finanzen einmal gründlich reformieren will und zu diesem Zwecke gern 1½ Milliarden Pes. im Auslande aufnehmen will. Da dieser Plan jedoch auf we[illegible] Gegenliebe zu stoßen scheint, will man sich [illegible] mit einer inneren Anleihe von 300 M[illegible] gnügen. —

Ueber

Balkanmoratorien und Wechselverbindlichkeiten

verbreitet sich Dr. Hans Wehberg, Düsseldorf, in dem gleichen Blatte (13. November), der von der deutschen Regierung auf der zweiten haager Friedenskonferenz eingebrachte und einstimmig angenommene Antrag, demzufolge in Kriegszeiten die Aufhebung oder Außerkraftsetzung von Rechten und Forderungen von Angehörigen der Gegenpartei oder die Aufhebung ihrer Klagbarkeit verboten sein soll, ist von den Balkanstaaten nicht ratifiziert worden. Infolgedessen ist es gegenwärtig in der Türkei beispielsweise die Regel, daß die während des Krieges von türkischen Staatsangehörigen mit Angehörigen der kriegführenden Staaten abgeschlossenen Verträge ohne weiteres ungültig, die vor dem Kriege zustande gekommenen zwar weiter gültig, aber während der Dauer der Feindseligkeiten klaglos bleiben. Denselben Standpunkt werden natürlich auch die betreffenden Staaten gegenüber der Türkei einnehmen. Bei der Frage der Bedeutung der Moratorien für das internationale Wechselrecht ist es vor allem interessant, festzustellen, ob bei in den Balkanstaaten zahlbaren Wechseln, die gegenwärtig nicht zum Verfalltage protestiert werden können, der deutsche Girant oder Aussteller regreßpflichtig gemacht werden kann. Der Autor weist auf ein Urteil des leipziger Oberlandesgerichts vom 21. Februar hin, das diese Frage in bezug auf die französischen Moratorien trotz des Widerspruchs der Aeltesten der Kaufmannschaft verneint. — Dieser Auffassung ist auch heute noch bei Beurteilung der neu auftauchenden Fragen beizupflichten. Es handelt sich hier um einen Fall des Eingreifens höherer Gewalt, der nach deutscher Rechtauffassung dazu führt, daß der Wechsel als präjudiziert zu betrachten ist, da ein Einfluß höherer Gewalt auf den Ablauf der Protestfrist nicht anerkannt wird. Zu entgegengesetzten Folgerungen gelangen allerdings England und Amerika; ein Beweis dafür, wie notwendig die Bestrebungen zur Einführung eines einheitlichen internationalen Wechselrechtes sind. — Wie der Vorwärts (13. November) einer Berechnung des französischen Statistikers Dutray entnimmt, ist

das Jahr 1907 als Rüstungbeginn der Balkanstaaten

zu betrachten. Mit diesem Jahre beginnt sowohl auf finanziellem Gebiete wie auch in bezug auf die Eindeckung des Kriegsmaterials eine fieberhafte Tätigkeit Bulgariens, Serbiens und Griechenlands. Während in dem Zeitraum 1902/06 Bulgarien nur 193 Mill. Gelder im Anleihewege aufgenommen hat, sind es in der Periode 1907/1911 404 Mill. Gegen 2428 Zentner Kriegsmaterial, die im ersten Zeitraum angeschafft wurden, sind es in den letzten fünf [...]hren bereits 16 951. Serbien, das im ersten Jahr[...] Anleihen im Betrage von 177 Mill. aufge[...]n hatte, absorbierte im zweiten schon 507 Mill., [...] 1902/06 nur 35 Zentner, 1907/11 dagegen [...] Zentner Kriegsmaterial an. Dieselbe Er[...]ng ist bei Griechenland zu beobachten, das sich 1902/06 mit einem Anleihebedarf von 179 Mill. begnügte, dagegen im nächsten Jahrfünft 633 Mill. neue Schulden machte. Seine Anschaffungen in Kriegsmaterialien betrugen in den gleichen Zeitabschnitten 3410 und 13 177 Zentner. — Ueber die

finanzielle Kriegsbereitschaft Oesterreichs

sprach, einem Bericht des Berliner Börsen-Courier (14. November) zufolge der wiener Börsenkommissar Dr. Lopuscanski im Wiener Verein für staatswissenschaftliche Forschung. Bei der Geldbeschaffung wird sich der österreichische Staat in Zukunft im Gegensatz zu der bisher verfolgten Taktik des 4½%igen Anleihezinsfußes bedienen müssen. Eine eigentliche Rothschild-Gruppe besteht für Oesterreich nicht mehr, sondern lediglich noch für Ungarn. Die finanzielle Kriegsbereitschaft und die Möglichkeiten rechtzeitiger Geldbeschafunfg hängen in erster Linie von der Gesundheit der Volkswirtschaft der Donaumonarchie ab; nur für den Fall, daß sich hier sehr bedenkliche Symptome zeigen, könne es zu einer finanziellen Krise kommen. Freudig zu begrüßen sei das Anwachsen der Sparkraft des Volkes und somit die Kapitalbildung. Die Summe von zirka einer Milliarde, auf die man vor sieben Jahren die jährlich ersparten Gelder berechnete, sei jetzt schon wesentlich höher zu veranschlagen. — Die Klagen über den empfindlichen

Wagenmangel

wollen nicht verstummen. In einer Zuschrift an die Rheinisch-Westfälische Zeitung (15. November) wird darauf hingewiesen, daß die augenblicklich ganz unhaltbaren Zustände wohl wesentlich besser wären, wenn anstatt der Staatseisenbahnen zwei konkurrierende Privateisenbahngesellschaften im Industrierevier vorhanden wären; die Eisenbahnverwaltung ist sich nie der Pflichten bewußt geworden, die die Verwaltung eines Staatsmonopols auferlegt. Das Reformprogramm, das die Regierung 1906 aufgestellt hat, und für das die relativ sehr geringe Summe von 354 Mill. ℳ bewilligt wurde, hat sich als höchst unzureichend erwiesen. Ganz besonders zum Widerspruch fordert jedoch eine an Stelle der notwendigen Neuanschaffungen von Wagen und Geleismaterial getretene Maßregel des Ministers auf, mit der er eine Minderung des Wagenmangels erreichen wollte, aber nur eine bedeutende finanzielle Mehrbelastung der Industrie erzielt hat. Es wurde den großen Werken nämlich eine Ent- und Beladefrist von sechs Stunden vorgeschrieben. Durch die nötig werdenden Rangierarbeiten ermäßigt sich die zur Verfügung stehende Frist jedoch de facto auf 4½ Stunden, und in dieser Frist ist es den Werken nicht möglich, die Arbeiten ordnunggemäß vorzunehmen. Da von eigens hierzu eingesetzten Bureaus der Eisenbahnverwaltung die Ladefristen sorgfältig kontrolliert und jede Versäumnis mit hohen Strafgeldern belegt wird, so haben die in Betracht kommenden Industrien jährlich mehrere hunderttausend Mark solcher Gelder abzuführen, ohne, wie jetzt wieder klar erwiesen ist, in der Besserung der Wagengestellung auch nur das

geringste Aequivalent zu haben. — Die Berliner Morgenpost (16. November) geißelte die zu große

Vertrauensseligkeit bei der Courtagekassierung

die bei den mittleren und kleineren berliner Bankfirmen gang und gäbe ist. Die Botenmeister, die für eine Anzahl von Maklern deren Courtage und Stempelrechnungen vorlegen, erhalten keine Quittung über die Einlieferung der Noten, sondern bekommen nach Prüfung der Rechnungen mehrere Tage später, wenn sie einfach den Gesamtbetrag der eingelieferten Noten anzugeben imstande sind, die Summen ausgezahlt. Infolgedessen hat dieser Tage ein Unbefugter, der sich durch Zufall die Kenntnis dieser Summe angeeignet hat, bei einer Bankfirma, ohne Verdacht zu erwecken, Courtagegelder abheben können und dadurch den betreffenden Botenmeister, der, wie in Berlin üblich, die Rechnungen den Maklern schon bevorschußt hat, schwer geschädigt. — Die im Reichsamt des Innern zusammengestellten Nachrichten für Handel, Industrie und Landwirtschaft (13. November) geben einige

Winke für den Geschäftsverkehr mit Nanking.

Die Kaufkraft des etwa 70 Mill. Einwohner zählenden Bezirkes ist äußerst gering. Absatzmöglichkeiten existieren nur für billigste Waren, die primitiven Bedürfnissen dienen. Europäische Firmen sind im Lande nicht ansässig, lassen vielmehr den Bezirk von Shanghai oder Hankau aus durch chinesische Agenturen bearbeiten. Es empfiehlt sich für Firmen, die Geschäftsverbindungen mit Nanking anknüpfen wollen, eigene Reisende zum Studium und zur Bearbeitung des Marktes herauszuschicken. — Die Kölnische Volkszeitung (15. November) bespricht einige Fälle, in denen

Angestelltenvertreter in den Generalversammlungen

verschiedener Aktiengesellschaften aufgetreten sind. Nachdem vor längerer Zeit in der Großen Berliner Straßenbahngesellschaft ein Angestelltenvertreter als Aktionär die Wünsche und Beschwerden der Beamten der Gesellschaft vorgebracht hatte, ist vor wenigen Tagen in der Generalversammlung der Maschinenfabrik Humboldt ein Vertreter des Bundes technisch-industrieller Beamten erschienen, der die Interessen der technischen Angestellten der Gesellschaft energisch wahrnahm. Die Vorsitzenden der Versammlung sind oft der Meinung, daß eine derartige Erörterung nicht statthaft sei und in die Generalversammlung eine Debatte über die soziale Tätigkeit der Gesellschaft nicht gehöre. Demgegenüber ist auf Vorkommnisse bei der Orenstein & Koppel A.-G. in Berlin zu verweisen, die zeigen, daß es auch für die Gesellschaft besser ist, wenn berechtigte Klagen der Angestellten in der Generalversammlung eingehend besprochen werden, als wenn die Angestellten, in der Meinung, daß man sie doch nicht anhören wird, zur Selbsthilfe schreiten. Bei der genannten Gesellschaft, wo die höheren Beamten insbesondere Grund zur Klage zu haben glaubten, haben diese nach ihrem Austritt unter Assistenz einer Bank sich eine eigene Zentralstelle geschaffen, in der in das Gebiet der Gesellschaft schlagende technische Arbeiten ausgeführt werden. Dieses Konkurrenzunternehmen, das der Gesellschaft entstanden ist, und das ständig Zufluß aus den Reihen der Angestellten erhält, deren Kontrakt mit Orenstein & Koppel abgelaufen ist, errichtet jetzt sogar in Paris zur Bearbeitung des französischen Absatzgebietes eine Niederlassung.

Aus den Börsensälen.

Es genügte vollkommen, dass einige österreichische Blätter die Gefahr eines Krieges mit Serbien für beseitigt erklärten, um die wiener wie die berliner Börse zu befestigen. Paris und London schlossen sich rasch an, und so trat Mitte der vorigen Woche plötzlich auch grössere Nachfrage des Privatpublikums hervor. Die Umsätze waren zwar erheblich geringer als im September, aber es war doch zum erstenmal wieder eine Beteiligung des Publikums zu bemerken. Nach den augenblicklich vorliegenden Nachrichten ist die zuversichtliche Auffassung der Spekulation unbegründet, zum mindesten verfrüht gewesen. Die Serben haben, wie jetzt gemeldet wird, die österreichischen Forderungen abgelehnt, und wenn diese Zeilen im Druck erscheinen, hat Oesterreich vielleicht schon wichtige Entscheidungen wegen der Behandlung seiner Konsuln getroffen. Die Börse hätte auch die ersten Nachrichten, die offenbar teilweise oder gänzlich falsch gewesen sind, nicht mit einer so erheblichen Kurserhöhung beantwortet, wenn nicht die Meldungen mehrerer Zeitungen als „offiziös“ bezeichnet worden wären. Mit diesem Begriff scheint augenblicklich Missbrauch getrieben zu werden. „Offiziöse“ russische Blätter sollten auch die Nachricht verbreitet haben, Russland werde sich eines unmittelbaren Eingriffes in die serbische Hafenfrage enthalten. Die offizielle Erklärung Russlands, die bald nach diesen Meldungen erschien, lautete jedoch wesentlich anders. Nur die Nachricht, dass der Standpunkt des Ministerrates zu den österreichisch-serbischen Differenzen endgültig festgestellt worden sei, wäre vollkommen erfunden. Bereits hatten aber russische Zeitungen auch schon die beunruhigenden Meldungen für ein „Baissemanöver“ erklärt, und die Börse hatte diesen Versicherungen Glauben geschenkt. In petersburger Bank- und und Börsenkreisen herrscht zurzeit in sehr auffallender Weise das Bestreben vor, die politische Situation als ungefährlich hinzustellen. Das lässt eher darauf schliessen, dass in Petersburg noch sehr grosse Hausseinteressen vorhanden sind, als dass umgekehrt die Kontermine das Zepter führt. Es liegt die Annahme nahe, dass nach der wilden Spekulationstätigkeit der Russ[en] die in den beiden letzten Jahren der Balkank[rieg] sehr unerwünscht kam, und dass daher Mittel angewendet werden, um einen grös[seren] Kurssturz zu verhindern. Aus diesem G[runde]

scheinen jedoch die russischen Börsenverhältnisse gerade recht ungesund zu sein, und es ist sehr zweifelhaft, ob sich der Optimismus künstlich wird aufrechterhalten lassen. Auch die wirtschaftliche Lage Russlands macht keineswegs einen so befriedigenden Eindruck, wie es die petersburger Börse darstellt. Die südrussische Landwirtschaft kann gewiss nicht von dem Balkankrieg unberührt bleiben, und im allgemeinen ist die Ernte nicht so gut gewesen, als dass hieraus die Wahrscheinlichkeit eines starken wirtschaftlichen Aufschwunges herzuleiten wäre. Man braucht nur die deutsche Handelsstatistik zu lesen und wird dann finden, dass in einer ganzen Reihe von Artikeln der Export Deutschlands nach Russland in diesem Jahre zurückgegangen ist. Da keine Nachricht vorliegt, aus der man entnehmen könnte, dass sich die russische Industrie vom Ausland unabhängig gemacht hat, so lässt die Statistik den Schluss zu, dass die von der petersburger Börse verbreiteten Nachrichten von dem angeblich so grossen Aufschwung Russlands mindestens übertrieben waren.

* * *

Von russischen Spekulanten wurde noch vor wenigen Tagen ein neuer Haussevorstoss unternommen. Die Aktien der Naphta-Produktions-Gesellschaft Gebr. Nobel erfuhren am Mittwoch im freien Markt der hiesigen Börse eine Kurssteigerung bis um ca. 16 %, und am Donnerstag trat noch eine weitere Erhöhung um ca. 11 % ein. An dem ersten Tage der Steigerung war besonders auffällig, dass die rege Nachfrage erst nach der Festsetzung der amtlichen Notiz, gleichzeitig auch nach Schluss der petersburger Börse erfolgte, während sie, wie mit Sicherheit anzunehmen ist, von einem russischen Privatspekulanten ausging. Weshalb hat dieser Herr, so muss gefragt werden, gerade die berliner Börse mit seinem Auftrag (der einen Umfang von 60 000 Rbl. nominal erreicht haben soll) beglückt? Im Heimatlande ist der Markt der Naphta-Aktien viel grösser als hier, so dass eine Kauforder in Petersburg keine so lebhafte Steigerung hervorgerufen hätte. Tatsächlich notierten die Aktien hier auch zwei Tage lang über der petersburger Parität; die geheimnisvolle Kauforder hatte naturgemäss das Interesse deutscher Spekulanten entfacht, und es tauchten bald die unsinnigsten Gerüchte auf, um die Nachfrage aus den Depositenkassen zu erklären. In Wirklichkeit scheint es sich bei dieser Steigerung allein um spekulative Machenschaften zu handeln, für deren Ausführung die berliner Börse ausersehen worden ist, weil sich hier am leichtesten Stückemangel einstellt.

* * *

Das bemerkenswerteste Ereignis am ...saindustriemarkt bildete der Kurs...ng in den Aktien der Berliner Elek...ätwerke. Schon seit einigen Wochen ...den Reihen der Aktionäre eine gewisse ...igung vorhanden, weil am 1. Oktober 1913 der Magistrat der Stadt Berlin den Vertrag mit der Gesellschaft kündigen kann. Der Ablaufstermin dieses Vertrages ist allerdings erst der 1. Oktober 1915. An diesem Tage kann die Stadt sämtliche Werke der B. E. W. übernehmen, aber es steht ihr auch frei, nur die berliner Werke zu kaufen bzw. den Vertrag zu verlängern. Die Uebernahme erfolgt eventuell zum Buchwert oder zu einem Taxpreise, der durch zwei von beiden Kontrahenten gewählte Sachverständige festgesetzt wird. Der Erwerbspreis richtet sich alsdann nach der Betriebsfähigkeit des Werkes, ohne Rücksicht auf dessen Ertrag. In der kürzlich abgehaltenen Generalversammlung ist nun die Anfrage an die Verwaltung gerichtet worden, wie weit die Verhandlungen mit dem Magistrat der Stadt gediehen seien. Darauf wurde erwidert, dass der frühere Oberbürgermeister Kirschner die Frage zur beiderseitigen Zufriedenheit erledigen wollte, Oberbürgermeister Wermuth bisher aber nur Informationen eingezogen habe, die noch nicht zu einem festen Entschluss geführt haben. Jetzt verlautet nun, dass der Magistrat geneigt sei, die Werke zu erwerben; er erklärt allerdings, dass die Angelegenheit voraussichtlich eine für die Aktionäre befriedigende Erledigung finden werde. Gleichgültig, wie die Entscheidung schliesslich ausfällt, wird doch die Beunruhigung der Aktionäre nicht eher weichen, als bis vollständige Klarheit über diese Angelegenheit geschaffen worden ist. Die Unsicherheit hat aber zu einem grossen Teile die Verwaltung verschuldet, indem sie ihre Bilanzen nach der Methode des A. E. G.-Konzerns aufstellt, d. h. so, dass man aus ihnen nur sehr wenig ersehen kann. Die Anlagen der berliner Werke und der Vorortwerke sind zwar getrennt angegeben, aber nur die Nettoeinnahmen sämtlicher Werke, und zwar auch nur in einer Summe. Der Umfang der verkauften Energie wird gleichfalls nur in einer Gesamtziffer veröffentlicht, während andererseits der Durchschnittserlös pro Kilowattstunde allein für die berliner Werke angegeben wird. Man ist jedoch in der Lage, sich die Bruttoeinnahmen aus der innerhalb Berlins verkauften Energie zu berechnen, weil von dieser Summe 10 % an die Stadt abgeführt werden müssen und der hierfür verwendete Betrag aus den Geschäftsberichten hervorgeht. An der Hand dieser Ziffer sowie des Durchschnittspreises für die in Berlin verkaufte Elektrizität vermag man festzustellen, dass ungefähr 15 % der Gesamterzeugung auf die Vorortwerke entfallen. Ueberträgt man diesen Prozentsatz auf den im Geschäftsbericht ausgewiesenen Ueberschuss der Elektrizitätwerke und berücksichtigt man andererseits die sonstigen Einnahmen, die den B. E. W. aus Grundstücksvermietungen, Dividenden usw. zufliessen, so ergibt sich, wenn man die Unkosten, Tantiemen usw. schätzungweise in Abzug bringt, eine Summe, die einer Verzinsung der Stammaktien von etwa 10 % nahekommt. Hierbei muss man jedoch voraussetzen, dass der Preis der von den Vorortwerken verkauften Elektrizität ebenso gross ist, wie der in Berlin erzielte, und dass die Gesellschaft den von der

Stadt für ihre Werke zu empfangenden Betrag entweder zur Rückzahlung der Vorzugsaktien und Anleihen benutzt oder mit 4½ % zu verzinsen in der Lage ist. Man muss weiterhin voraussetzen, dass die Anlagen zum Buchwert bezahlt werden oder der Taxwert nicht niedriger ist. Auch wenn man voraussetzt, dass die Vorortwerke gleichzeitig mit den berliner Anlagen an die Stadt übergehen, würde sich nach dieser Schätzung eine Dividende von etwa 10 % erzielen lassen. Die Begründung der Berechnung auf die berliner Werke hat noch den Nachteil, dass sich aus den Geschäftsberichten nicht feststellen lässt, welcher Prozentsatz der Grundstückserträge auf Berlin bzw. auf die Vororte entfällt. Wenn eine solche Berechnung auch kein genaues Bild ergibt, so kann man doch jedenfalls daraus schliessen, dass eine ernste Gefahr für die Aktionäre bei dem gegenwärtigen Kursstande kaum vorhanden ist. Es kommt auch in Betracht, dass die Gesellschaft in Rücksicht auf den eventuellen Uebergang ihrer Werke an die Stadt vor einigen Jahren sich in starkem Masse an der Elektrizität-Lieferung-Gesellschaft beteiligt und ihren Aktienbestand inzwischen erhöht hat. Dieser beträgt jetzt 12826 Mill. ℳ; ausserdem besitzen die B. E. W. 2 Mill. ℳ Aktien der Sächsischen Elektrizität-Gesellschaft und 3,116 Mill. ℳ Anteile an den berliner Vororts-Elektrizitätwerken, so dass also aller Voraussicht nach, auch bei einer Verstadtlichung, die B. E. W. ihre Selbständigkeit behalten werden.

Bruno Buchwald.

Umschau.

Banknoten in Nord und Süd. Im Norden und Süden Europas gehen zu gleicher Zeit zwei Staaten daran, den bisherigen Notenumlauf durch gesetzliche Massnahmen zu erhöhen: Norwegen und Italien. Beide Staaten handeln aber aus wesentlich verschiedenen Motiven. Denn während in Norwegen die geplante Erhöhung des Grundkapitals und des Notenkontingents im Einklang steht mit der normalen Steigerung, die das Wirtschaftleben des kleinen norwegischen Völkchens erfahren hat, geschieht wohl äusserlich auch die Erhöhung des italienischen Notenkontingents auf den Wunsch der beteiligten industriellen, kommerziellen Kreise Italiens. Allein der wahre Grund für die Notwendigkeit dieser Vermehrung ist doch wohl in dem Tripoliskrieg zu suchen. Denn die jetzt beschlossene Vermehrung des italienischen Notenkontingents um 100 Millionen Lire ist doch zu gross, als dass man sie allein durch die vermehrte Inanspruchnahme der italienischen Notenbanken durch die Geschäftswelt auf regulärem Wege erklären könnte. Man darf ausserdem nicht vergessen, dass die italienischen Notenbanken bisher die Verpflichtung hatten, dem Staatsschatz Vorschüsse in Höhe von 125 Millionen Lire zu gewähren, neuerdings durch königliches Dekret infolge des Tripoliskrieges veranlasst worden sind, ihre Vorschüsse um 30 Millionen auf 155 Millionen Lire zu erhöhen. Schon daraus erklärt sich wohl zu einem Teil das Bestreben, den Banken die Möglichkeit einer erweiterten Notenausgabe zu verschaffen, die ein Aequivalent für die erhöhte Verpflichtung gegenüber dem Staat sein soll. Jedenfalls dürfte aus Anlass dieser Veränderungen im Bankwesen Norwegens und Italiens eine kurze Aufklärung über die Organisation des Notenbankwesens in diesen beiden geographisch wirtschaftlich und politisch extrem entgegengesetzten Ländern notwendig sein.

* * *

Das Recht, Banknoten auszugeben, haben in Italien der Banco di Napoli, der Banco di Sicilia und die Banca d'Italia. Die letzte ist die eigentliche zentrale Notenbank, die unserer Reichsbank vergleichbar ist. Ebenso wie bei unserer Reichsbank ist die Grundlage der Banka d'Italia privatkapitalistisch, aber man hat in Italien keine besondere Gesellschaftform, sondern einfach die Rechtsform der Aktiengesellschaft für die Organisation der staatlichen Notenbank gewählt. Die Bank wird auch nicht, wie die Deutsche Reichsbank, vom Staat geleitet. Der Staat übt durch den Finanzminister nur ein Kontrollrecht aus, das einem besonderen Aufsichtamt unter der Leitung eines Generalinspektors übertragen ist. Den Generalversammlungen und den Sitzungen des sogenannten Oberen Verwaltungrats wohnt ein Beauftragter der Regierung bei, der das Vetorecht gegen Beschlüsse, die er für ungesetzlich erachtet, geltend machen kann. Als Entgeld für das Notenprivileg erhält der Staat zunächst einen Anteil am Gewinn der Banca d'Italia. 5% erhalten die Aktionäre als Dividende vorweg, beträgt der Gewinn zwischen 5 und 6%, so erhält der Staat ein Drittel, während die Aktionäre zwei Drittel bekommen, während alles, was eine Dividende von 6% des eingezahlten Kapitals übersteigt, zwischen Staat und Aktionäre geteilt wird. Ausserdem aber ist die Bank verpflichtet, dem Staate gegen Verpfändung von Staatspapieren zu einem fixen Zinssatz von 1½% bis zu 115 Millionen Lire (nach neuer Verordnung bis 140 Millionen) Darlehen zu gewähren. Auch hat der Finanzminister das Recht, bis zu 50 Millionen Darlehen für die ihm unterstellte Depositen- und Darlehnskasse zu einem Zinsfuss aufzunehmen, der den Satz von 3% nicht übersteigen darf. Für dieses Darlehen sind seitens der Depositen- und Dahrlehnskasse mittelbare oder unmittelbare Staatspapiere zu hinterlegen. Die Kosten für die Staatskontrolle (zwischen 70 und 80000 Lire jährlich) muss die Banca d'Italia dem Staat ersetzen. Das Kapital der Banca d'Italia beträgt nominell 240 Millionen Lire, da jedoch jede Aktie nur mit 600 Lire einbezahlt ist, so beträgt zurzeit das eingezahlte Aktienkapital nur 180 Millionen. Die Niederlassungen der Bank in den italienischen Provinzen zerfallen in Hauptkontore, Filialen und Agenturen. Die Filialen und Agenturen, die von je einem Direktor oder Agenten geleitet werden, gehören zu dem Ressort des in ihrem Gebiet gelegenen Hauptkontors. Diese Hauptkontore werden selbständig verwaltet. Alle Aktionäre, die im Bezirk eines solchen Hauptkontors wohnen, haben das Recht, je nach der Grösse des betreffenden Hauptkontors zwischen 7 und 12 Mitgliedern zum Verwaltungrat und 4 Zensoren zu wählen. Der Verwaltungrat besorgt mit der Direktion die Verwaltung des Kontors, während die Zensoren eine kontrollierende Tätigkeit ausüben. Ausserdem besteht bei jedem Hauptkontor noch eine sogenannte Diskontkommission, der wieder ein etwas grösserer Diskontrat zur Seite steht. Die Zentralverwaltung der Gesellschaft liegt

in den Händen des sogenannten oberen Rates und des von diesem bestellten Generaldirektors sowie seines Stellvertreters. Dieser obere Rat ist derart zusammengesetzt, dass fünf Mitglieder in der jährlich in Rom stattfindenden ordentlichen Generalversammlung der Aktionäre gewählt werden, während ausserdem der Verwaltungrat eines jeden Hauptkontors das Recht hat, aus seiner Mitte zwei Mitglieder in diesen oberen Rat zu wählen. Der obere Rat ernennt nicht bloss den Generaldirektor und dessen Stellvertreter, sondern hat auch das Recht, alle Beamten der Bank anzustellen und zu entlassen. Man sieht also, dass in bezug auf die Verwaltung der Bank das Privatkapital in Italien viel grössere Rechte hat, als bei unserer Reichsbank. Die Wahl der beiden Direktoren muss allerdings von der Regierung genehmigt werden. Die Regierung hat ausserdem auch einen Einfluss auf die Festsetzung des Diskonts. Jede Diskontänderung bedarf ihrer Zustimmung. Jedoch bestehen neben dem offiziellen Normaldiskont noch zwei billigere Diskontsätze. Der eine, der sich ein Prozent unter dem offiziellen Satze hält, wird als „Vorzugsdiskont" einzelnen Privatbanken gewährt. Ausserdem können bestimmte feinste Wechsel zum „Privatdiskont" angekauft werden. Dieser Privatdiskont darf niemals unter drei Prozent herabgehen. Auf seine Festsetzung hat der Schatzminister Einfluss. Die Bank ist ähnlich wie die Deutsche Reichsbank in ihren Geschäftszweigen beschränkt. Sie darf namentlich keinerlei spekulative Geschäfte machen und darf italienische Staatspapiere nur zu einem Betrage kaufen, der um nicht mehr als 75 Millionen Lire den Reservefonds der Bank übersteigt. Die Noten der Bank sind gesetzliches Zahlungmittel. Die Bank ist aber nicht verpflichtet, ihre Noten in Metall einzulösen. Eine solche Verpflichtung tritt erst ein, wenn sich kein staatliches Papiergeld mehr im Umlauf befindet. Es steht der Bank aber frei, auf ihre Noten Papiergeld oder Metall zurückzuzahlen. Zahlt sie Metall so ist sie berechtigt, das an den Börsen notierte Agio für Metallgeld zu fordern, falls ein solches vorhanden sein sollte. Im Falle einer Liquidation der Bank haben die Noteninhaber aber ein Vorzugsrecht an demjenigen Betrage, der an Gold und Silber über 400 Millionen Lire, zuzüglich der Deckung für die täglich fälligen Verbindlichkeiten, hinausgeht, an dem Besitz der Bank an direkten und indirekten Staatspapieren, an einem gewissen Teil der fremden Wechsel, an den Lombardforderungen und am gesamten italienischen Wechselvorrat. Aus dem Gesagten geht bereits hervor, dass im Gegensatz zur Reichsbank die Bank d'Italia auch verpflichtet ist, ihre täglich fälligen Verbindlichkeiten durch einen Barbestand gedeckt zu halten, und zwar muss dieser Barbestand mindestens 40% der Verbindlichkeiten betragen. Ausserdem besteht aber seit dem Jahre 1899 die Bestimmung, dass der Notenumlauf eventuell um ein Drittel desjenigen Betrages vermindert werden muss, um den der Betrag der verzinslichen Depositen die Summe von 200 Millionen Lire übersteigt. Ebenso wie für die täglich fälligen Verbindlichkeiten besteht die Verpflichtung einer mindestens 40%igen Metalldeckung für die umlaufenden Noten. Der Metallbestand des italienischen Bankgesetzes ist aber wesentlich anders zusammengesetzt als die für unsere Reichsbanknoten erforderte Metalldeckung. Es werden nämlich in ihn nicht bloss die Goldmünzen, ungemünztes Gold und die Silbermünzen der lateinischen Münzunion eingerechnet, sondern auch Auslandwechsel in Gold oder in Silber (nur auf Länder der lateinischen Münzunion), die Schatzscheine fremder Staaten und die Kontokorrentforderungen bei ausländischen Banken. Drei Viertel des Mindestmetallbestandes muss aus Gold oder Goldvaluten bestehen. Ausserdem sind noch bestimmte Höchstprozentsätze für die übrigen Positionen des Metallbestandes angegeben. Auf alle Fälle aber muss ein Mindestmetallbestand von 400 Millionen vorhanden sein, der unter Mitkontrolle des Staates besonders aufbewahrt werden muss. Die normale Grenze des Notenumlaufes, die zurzeit 660 Millionen Lire beträgt, darf ohne weiteres und unbegrenzt dann vermehrt werden, wenn für das Plus volle Metalldeckung vorhanden ist. Die über den Betrag von 660 Millionen Lire hinaus ausgegebenen ungedeckten Banknoten unterliegen einer gestaffelten Steuer, und zwar beträgt diese Steuer ein Drittel des derzeitigen Diskontsatzes für eine Mehrausgabe bis zu 50 Millionen, zwei Drittel des Diskontsatzes für eine Mehrausgabe zwischen 50 und 100 Millionen und den ganzen Diskontsatz für den Mehrbetrag, der zwischen 100 und 150 Millionen Lire ausgegeben wird. Um die Mehrausgabe eines allzu hohen Betrages ungedeckter Noten zu verhindern, wird eine Steuer von 7½ % von jeder ungedeckten Note erhoben, die über den Betrag von 150 Millionen hinaus ausgegeben ist. Recht interessant ist die Bestimmung, dass es unter Umständen der Bank auch erlaubt ist, selbst dann noch weitere ungedeckte Noten auszugeben, wenn die vorhandene Metalldeckung nicht mehr ganz 40% ausmacht. In diesem Fall ist die Bank auf alle Fälle verpflichtet, 7½% Steuer an den Staat abzuführen, selbst wenn sie sich mit dem Notenumlauf innerhalb der Normalgrenze von 660 Millionen Lire hält. Diese Bestimmung ist um deswillen von besonderem Interesse, weil hier die Bank von Italien einen Ausweg aus der Starrheit gefunden hat, die noch immer selbst dem System der — angeblich elastischen — indirekten Notenkontingentierung anhaftet. Diese Bestimmung verhindert, dass in abnormen Fällen, z. B. in Krisenzeiten, die Bank vor die Wahl gestellt wird, entweder gerade dann, wenn die Ausgabe weiterer Noten am nötigsten ist, ihre Notenausgabe einzustellen oder bei der Regierung die Suspendierung oder Aenderung des Bankgesetzes zu verlangen. Ferner ist sehr interessant eine Unterscheidung zwischen dem Notenumlauf für die Befriedigung privater Kreditbedürfnisse und der Befriedigung der Kreditbedürfnisse des Staates, die in der Weise durchgeführt ist, dass bei der Berechnung der Notensteuer diejenige Erhöhung der Notenausgabe, die zur Gewährung von Vorschüssen an den Staat entsteht, nicht in die steuerpflichtige Menge eingerechnet wird. Diese „Staatskreditnoten" brauchen auch nur mit 33⅓% in Metall gedeckt zu werden.

* * *

Die Bank von Norwegen ist eine Aktiengesellschaft mit einem Kapital von 25 Millionen Kronen, das in Namensaktien eingeteilt ist, und ähnlich, wie es bei der Reichsbank der Fall ist, gilt auch bei der Bank von Norwegen nur derjenige als Aktionär, dessen Name in das Aktienregister der Bank von Norwegen eingetragen ist. Auch darin ähnelt die Verfassung der norwegischen Notenbank der der deutschen Reichsbank, dass die

Aktionäre keinerlei Einfluss auf die Leitung der Bank besitzen. Der Vorstand wird gebildet aus der Direktion und aus den Repräsentanten. Das Repräsentantenkollegium, das aus 15 Mitgliedern besteht, wird in der Weise vom Storthing (dem norwegischen Parlament) gewählt, dass die Wahldauer jedes Mitgliedes sechs Jahre beträgt, dass aber in jedem dritten Jahre ein Teil der Repräsentanten zurücktreten muss. Die Repräsentanten kontrollieren die Geschäftsführung, beschliessen über die Verteilung des Jahresgewinnes setzen die Gehälter der Beamten fest und haben das Vorschlagsrecht bezüglich der Gehälter der oberen Angestellten an das Storthing. Von den fünf Mitgliedern der Direktion werden der Vorsitzende sowie der stellvertretende Vorsitzende nach Fühlungnahme mit den Repräsentanten vom König ernannt, während die übrigen drei das Storthing wählt. Die vom Storthing gewählten Mitglieder werden auf sechs Jahre angestellt, während für die vom König ernannten Mitglieder aktiv und passiv ein Kündigungrecht von sechs Monaten besteht. Auch die aus je drei Mitgliedern zusammengesetzten Vorstände der Filialen werden vom Storthing gewählt und weder vom Vorstand noch von den Repräsentanten bestellt. Die Bank ist zwar verpflichtet, die Geschäfte des Staates zu besorgen, darf aber keine Vorschüsse an den Staat gewähren. Eine Verpflichtung, die freilich bis zum gewissen Grade dadurch illusorisch wird, dass die Bank in verhältnismässig unbeschränktem Masse nicht bloss norwegische Staatsanleihen und Hypothekenobligationen, sondern auch andere leicht realisierbare Effekten kaufen darf. Die Aktionäre erhalten 6 % Dividende, die eventuell unter der Bedingung, dass der Reservefonds mindestens den dritten Teil des Aktienkapitals beträgt, aus diesem ergänzt werden kann. Von dem, was normalerweise über 6 % als Dividende an die Aktionäre verteilt ist, gehen, da jetzt der Reservefonds bereits die gesetzliche und statutenmässige Höhe von $^4/_{10}$ des Aktienkapitals ausmacht, je die Hälfte an den Staat und an die Aktionäre. Ueberschreitet die Dividende 10 %, so bekommt von dem dann noch verbleibenden Rest der Staat $^3/_4$, während die Aktionäre nur noch $^1/_4$ erhalten. Norwegen hat Goldwährung und deshalb ist die Bank von Norwegen auch verpflichtet, ihre Noten in Gold einzulösen. Nun hat die Bank von Norwegen aber auch einen Betrag von etwas mehr als 12 Millionen Kronen regulär in Fünfkronenscheinen im Umlauf. Den einzelnen Fünfkronenschein kann sie natürlich nicht in Gold einlösen. Sie ist aber verpflichtet, stets dann in Gold zu zahlen, wenn ihr — auch in Fünfkronenscheinen — ein in norwegischem Gold darstellbarer Betrag an Noten repräsentiert wird. Werden ihr also ein Zwanzigkronenschein und zwei Fünfkronenscheine präsentiert, dann ist sie verpflichtet, dreissig Kronen in Gold zu zahlen. Selbstverständlich aber fällt diese Verpflichtung für einen Teil dann fort, wenn ihr z. B. 35 Kronen in einem Schein zu 20 Kronen und drei Scheinen zu 5 Kronen präsentiert werden; dann muss sie 30 Kronen in Gold, 5 Kronen in Silber einlösen. Mit Gold gedeckte Noten kann die Bank in jeder beliebigen Höhe ausgeben. Normalerweise soll sie ungedeckte Noten in keinem höheren Betrag als 35 Millionen Kronen ausgeben. Ueberschreitet sie das Kontingent, so muss erstens der Regierung davon Mitteilung gemacht und zweitens eine Notensteuer entrichtet werden. Die Notensteuer beträgt für den ersten Monat der Ueberschreitung 6 % und erhöht sich für jeden weiteren Monat in ziemlich empfindlicher Weise um $^1/_2$ %. Zum Goldbestand im Sinne des norwegischen Bankgesetzes rechnen das im Besitz der Bank befindliche Gold, das Goldguthaben bei ausländischen Verbindungen und das Guthaben bei der Schwedischen Reichsbank und der Nationalbank in Kopenhagen in einer Höhe von höchstens 3 Mill. Kronen, doch scheint es, als ob die Bank sich an diese Maximalgrenze nicht ganz strikt hält.

Antisemitische Kuxe. Man schreibt mir: „Eines der Grundprinzipien des Effektenverkehrs von heute ist die Freizügigkeit des Wertpapiers, sie wird nur vergleichsweise in seltenen Fällen durchbrochen. So bei Versicherunggesellschaften, die sich in den Aktionären potente Garantoren der ausstehenden Kapitalbeträge erhalten müssen, und bei gewissen Kuxen, insbesondere in der Kali-Industrie, bei denen ähnlich wie bei den noch weiter verpflichtenden Bohranteilen die Zubusselast an den Gewerken gebunden wird. Allenfalls kann man auch als Beispiele mangelhafter Freizügigkeit „Familien"-Aktien, die Werte von lokalen Unternehmungen (Rüben-Zuckerfabriken, Theater usw.) anführen, auch Namensobligationen in gewissem Umfange. Damit aber glaubte man bisher im allgemeinen den Kreis der Beschränkungen der Bewegungfreiheit der wichtigsten Effektenkategorien umgrenzt. Es wird von Interesse sein, auf einen weiteren, besonders eigenartigen Fall der Bewegungbeschränkung, der mir durch Zufall zur Kenntnis gekommen ist, hinzuweisen. Es gibt nämlich, im 20. Jahrhundert, auch „antisemitische" Kuxe. Vor kurzer Zeit fand eine Sitzung des Ausschusses statt, den der Zentralverband des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes in Berlin für die Kodifizierung der im Handel mit offiziell nicht notierten Kuxen eingesetzt hat. Die Festsetzung der an den verschiedenen Plätzen gebräuchlichen Usancen, die Versuche, eine Vereinheitlichung und möglichst knappe Fassung herzustellen, führten unter anderem auch zu folgendem Vorgang. Dem Entwurf sollte eine Bestimmung folgenden Wortlauts eingefügt werden: „Das (Kuxen-)Geschäft bleibt trotz Verweigerung der Genehmigung (der Eintragung des Käufers ins Gewerkenbuch) wirksam, wenn die Verweigerung nachweislich auf Grund eines in der Person des Käufers liegenden Umstandes erfolgte, welcher dem Verkäufer beim Abschluss des Geschäftes nicht bekannt war und bei dessen Vorliegen die Erteilung der Genehmigung verständigerweise nicht erwartet werden konnte." In der Regel sollen nämlich Geschäfte in Kuxen (auch unnotierte Aktien und Anteile) ihre Wirksamkeit verlieren, wenn die Eintragung, wo sie erforderlich ist, verweigert wird. Es wird also eine Ausnahme stipuliert. Auf Wiederspruch aus der Versammlung wurde der zitierte Paragraph in folgende Fassung abgeändert: „Das Geschäft bleibt trotz Verweigerung (der Eintragung) wirksam, wenn die Verweigerung nachweislich auf Grund eines in der Person des Käufers liegenden Umstandes erfolgt." Die Fassung wurde also verkürzt — aber auf den Paragraphen selbst konnte nicht verzichtet werden, wie mancherseits verlangt worden war. Denn — zur Ueberraschung wohl auch der Mehrheit der anwesenden

Fachleute wurde von informierter Seite die Feststellung gemacht, dass die Gewerkschaft Georg von Giesches Erben „prinzipiell“ keine Juden in das Gewerkenbuch einträgt. Juden dürfen mit Giesche-Kuxen wohl handeln, aber Gewerken dürfen sie nicht werden! Die Gewerkschaft Georg von Giesches Erben repräsentiert eine der grossen oberschlesischen Feudal-Montanunternehmungen, ihre Produkte — bei deren Herstellung sie keinen der modernen Fortschritte versäumt — spielen am Markt eine gewichtige Rolle. Die Frage, wie die Gewerkschaft zu ihrem sonderbaren Anti-Juden-Standpunkt kommt, ist schwer mit Sicherheit zu beantworten. Vielleicht hängt das Kuriosum folgendermassen zusammen: Die Gewerkschaft soll eine des alten Rechts sein, ihre gewerkschaftlichen Anteile dürften daher als „alte“ Kuxe Immobiliar-Charakter haben. Derartige Gewerkschaften und Kuxe gibt es gerade auch in Oberschlesien und seinem Montanrevier eine ganze Menge, es sind dies meist die $^1/_{128}$ — Teile, von denen ja der „Kux“ auch seinen Namen haben soll. Hat nun die Gewerkensperre für Juden — an ihrer zum mindesten praktischen Durchführung scheint nicht zu zweifeln zu sein — etwa ihren theoretischen Grund darin, dass irgendwann einmal Juden vor der Emanzipation dort der Grundstückserwerb versagt war? Und glaubte man damals, den Erwerb „alter“ Kuxe mit dem verbotenen Immobiliarkauf auf eine Stufe stellen zu sollen? Vielleicht. Wie dem aber auch sei, man kann sich kaum etwas Antiquierteres, kaum einen grösseren Anachronismus vorstellen, wie den Versuch, heute noch eine rein geschäftliche Transaktion, wie sie ein Kuxenerwerb darstellt, an die — Konfession des Erwerbes zu binden. Vielleicht genügt der öffentliche Hinweis, um Abhilfe zu schaffen. Im übrigen wird der Vorgang die Sammler von Finanzkuriositäten interessieren.“

Berliner Abendbörse. Im nächsten Plutusheft werde ich den Rest der mir zugegangenen interessanten Antworten auf meine Umfrage über die Zweckmässigkeit der Errichtung einer Abendbörse in Berlin veröffentlichen.

Mecklenburgische Banksünden. Man schreibt mir aus Mecklenburg: „Ihre Auslassungen im letzten Heft des „Plutus“ haben in Rostock und über Rostocks Grenzen hinaus in weiten Kreisen der mecklenburgischen Bevölkerung lebhaften Beifall gefunden. Bei uns werden die Vorgänge, die zur Sanierung der Rostocker Bank geführt haben, naturgemäss noch immer sehr lebhaft diskutiert, und das um so mehr, weil wohl nur sehr wenige Optimisten glauben, dass es der neuen Verwaltung gelingen wird, das Institut aus den sehr verfahrenen Verhältnissen herauszuführen. Die von Ihnen bereits erwähnte Zurückhaltung der Staatsanwaltschaft wird gleichfalls besprochen. Auch die Frage der Regressansprüche gegen die alte Verwaltung ist unklar. Wie auch Sie erwähnen, war in der Oeffentlichkeit von 810 000 *M* die Rede, die der Aufsichtrat und die alte Direktion aufbringen sollten, und jetzt erfährt man, dass einzig und allein der frühere Vorsitzende des Aufsichtrats 150 000 *M* gezahlt hat, und dass gegen die übrigen Mitglieder des Aufsichtrats irgendwelche Ansprüche nicht erhoben werden. Ja, einige der an den Vorgängen beteiligten Herren gehören noch heute der Verwaltung der Rostocker Bank an. Am eigentümlichsten ist indessen die Rolle, die die Mecklenburgische Hypotheken- und Wechselbank in der ganzen Angelegenheit spielt, und man wird mit Recht fragen dürfen, ob ihr irgend etwas daran liegt, der Rostocker Bank wieder auf die Beine zu helfen, oder ob sie die ganze Hilfsaktion nur unternommen hat, um sich damit schliesslich eine Konkurrenz vom Halse zu schaffen. Dieses Misstrauen gegen die Schweriner Hypothekenbank, die sehr auffallenderweise im Frühjahr trotz der Uebernahme der Vorzugsaktien einen Sitz in der Verwaltung der Rostocker Bank ablehnte, hat durch die sehr merkwürdige Art, wie die Direktorenposten bei dem Rostocker Institut besetzt wurden, von neuem Nahrung erhalten. Es kann nicht bestritten werden, dass an die Spitze der Rostocker Bank ein sehr erfahrener Fachmann, ein äusserst umsichtiger Geschäftsmann, ein gewiegter Jurist gehört, der die vielen zweifelhaften Geschäfte der früheren Direktion durchschaut und aus den Trümmern rettet, was noch zu retten ist. Statt sich aber nach einem solchen Mann umzusehen, stellt man an die Spitze des rostocker Unternehmens einen ganz jungen Rechtsanwalt, dem jede Kenntnis auf dem Gebiete des Bankwesens fehlt, und der auch als Jurist bisher keine Erfahrungen sammeln konnte, der aber den Vorzug hat, dass er der Bruder des Direktors Faull von der Mecklenburgischen Hypotheken- und Wechselbank ist. Die Erregung über diese sonderbare Wahl wird besonders verständlich, wenn man sich erinnert dass die Mecklenburgische Hypotheken- und Wechselbank im mecklenburgischen Volksmunde bereits den Beinamen „Familienbank“ führt. Direktor der Hypotheken- und Wechselbank war nämlich lange Jahre hindurch der nationalliberale Politiker, Geh. Rat Büsing, der allerdings um die Leitung der Bank sich herzlich wenig kümmerte, da er viele Monate des Jahres als Mitglied des Reichstages von Schwerin abwesend war, und sich nach Schluss der Session in einem längeren Urlaub von den Anstrengungen des politischen Lebens erholen musste. Als er seine Stellung aufgab, wurden seine beiden Schwiegersöhne zu Direktoren der Bank bestellt, obwohl die beiden Herren keine besondere Qualifikation für das Amt mitbrachten. Der eine hatte seine geschäftlichen und juristischen Erfahrungen als Richter bei dem kleinsten Amtsgericht Mecklenburgs gesammelt, der andere war allerdings vorübergehend bei einem kleinen mecklenburgischen Bankunternehmen tätig gewesen. Nun ist mit dem 1. November der eigentliche Leiter der Bank, Kommerzienrat Kayser, von seinem Posten zurückgetreten. Kayser ist vor etwa dreissig Jahren in die Direktion zu einer Zeit eingetreten, als das Unternehmen sich in einer recht prekären Lage befand; seinen grossen banktechnischen Kenntnissen, seiner Energie und Arbeitkraft ist es zu danken, dass die Bank die damalige Krisis überwand, er ist der Schöpfer der ganz Mecklenburg umfassenden Organisation, durch die es gelang, die misstrauische mecklenburgische Bevölkerung zu veranlassen, ihre Ersparnisse der Bank in der Form von Depositengeldern anzuvertrauen. Warum der noch rüstige Mann gerade jetzt sang- und klanglos aus der Direktion ausscheidet, und warum der Aufsichtrat davon absieht, seine Stelle wieder zu besetzen, und an seiner Statt einen erfahrenen Bankfachmann neben die beiden juristischen Direktoren zu berufen, darüber sind nur Vermutungen zulässig, doch sei erwähnt, dass die Meinung vorherrscht,

es solle nach Ablauf einer gewissen Frist noch ein Mitglied der Familie Büsing-Faull in die Direktion berufen werden. Dass aber ein banktechnisch gebildeter Fachmann der Mecklenburgischen Hypothek- und Wechselbank sehr nötig ist, bedarf bei ihrem recht risikoreichen Betrieb, der von der unabhängigen Finanzpresse, so beispielsweise von der „Frkf. Ztg.“ und dem „Berl. Tagebl.“, schon recht häufig zum Gegenstand kritischer Besprechungen gemacht ist, kaum der Erörterung. Ist doch die Schweriner Hypothekenbank mit die grösste Baugeldgeberin auf dem berliner Terrainmarkt. Sie unterhält zur Pflege dieses Geschäftszweiges eine eigene Vertretung in Berlin, die bis vor wenigen Jahren der Direktor der Versicherunggesellschaft Union, Herr von Adelson, innehatte, der in sehr geschickter Weise das Baugeldergeschäft mit dem Versicherunggeschäft zu verquicken wusste. Herr v. Adelson liess seinen Freund Büsing von der Schweriner Hypothekenbank zum Vorsitzenden des Aufsichtrats der Union wählen. Ob die Mecklenburgische Hypotheken- und Wechselbank bei der gegenwärtigen Krisis auf dem berliner Baumarkt Verluste erlitten hat, ist nicht bekannt geworden; dem aufmerksamen Beobachter der anstehenden berliner Subhastationen wird indessen nicht entgangen sein, dass sie bei einer erheblichen Anzahl von Zwangsversteigerungen in den letzten Monaten beteiligt war. Aengstlichen Gemütern pflegt die Direktion immer vorzuhalten, dass etwaige Verluste durch die sehr erheblichen stillen Reserven einen Ausgleich finden würden; demgegenüber sei indessen darauf hingewiesen, dass diese stillen Reserven zu einem nicht unerheblichen Teile aus der Beteiligung bei dem Kalibergwerk Jessenitz bestanden, die bis auf 1 ℳ abgeschrieben war, eine Reserve, die nunmehr durch das vor einigen Monaten erfolgte Ersaufen von Jessenitz verschwunden ist. Unklar bleibt dabei wieder, wie eine Hypothekenbank mit grossem Depositengeschäft eine hohe Beteiligung an einem derartig riskanten Unternehmen übernehmen konnte, unklar ferner, wie die Bank bei ihrer Depositenkundschaft, die zum grossen Teil aus kleinen Sparern besteht, grosse Summen in Jessenitz-Aktien und -Obligationen absetzen konnte, so dass durch den Zusammenbruch von Jessenitz wieder gerade Leute, die es nicht vertragen können, erhebliche Verluste erlitten haben. Am unklarsten aber bleibt die Stellung der Aufsichtbehörde, die derartige Geschäfte und auch die vorstehend erwähnten Geschäfte auf dem berliner Terrainmarkt toleriert. Allerdings erfreut sich die Schweriner Hypothekenbank in besonders hohem Grade der Gunst der mecklenburgischen Behörden, die ihr sogar gestatteten, als Sicherheitleistung für das erhebliche Staatsguthaben, das bei ihr unterhalten wird, nicht, wie sonst doch allgemein üblich, Staatsanleihen, sondern ihre eigenen Pfandbriefe zu hinterlegen. Vielleicht ist auch dieses Verhalten der mecklenburgischen Finanzverwaltung ein Beweis für die absolute Notwendigkeit einer modernen Verfassung in Mecklenburg, da sich auf dem jetzt bestehenden ständischen Landtag schwerlich jemand finden wird, der diese Dinge zur Sprache bringt, ganz abgesehen davon, dass es mindestens zweifelhaft ist, ob dem Landtag in seiner jetzigen Gestalt ein Recht zur Kontrolle der grossherzoglichen Finanzverwaltung überhaupt zusteht.“

Guggenheim. Man schreibt mir: „An den Kupfermärkten der Welt sind augenblicklich recht interessante Bewegungen im Gange. Das zeigt für den Fernerstehenden wohl am deutlichsten die Tatsache, dass z. B. in Hamburg und Berlin seit Wochen an Stelle des normalen Reports für spätere Lieferung ein ziemlich erheblicher Deport getreten ist. Aber es gibt noch andere Symptome dafür, dass die Märkte zurzeit manipuliert werden, natürlich von Amerika aus, dem ja auch die Erfindung dieses terminus technicus zu danken ist. Zum besseren Verständnis dessen, was sich augenblicklich abspielt, sind einige Erläuterungen notwendig: Was an den Metallbörsen von London, Hamburg und Berlin notiert wird, ist sog. „Standard Copper“, eine Ware, die in Börsenkontrakten bedeutend häufiger ist als in Wirklichkeit. Die tatsächlich gangbare Ware, elektrolytisch-raffiniertes Kupfer von über 99,8% Feingehalt ist zwar auf Standard-Kontrakte ohne weiteres lieferbar, erzielt aber nur 2 ℳ pro 100 kg (1 £ pro t) Aufschlag auf den Kontraktpreis. Das heisst natürlich nichts anderes, als dass besondere Gründe dafür vorliegen müssen, wenn man Elektrokupfer zu Lager nehmen und einen Warrant darüber ausstellen lassen soll und ferner, dass selbst zu Lager genommenes Elektrokupfer schon bei ziemlich geringer Steigerung der Forderungen der Produzenten mit grösserem Verdienst an den Konsum verkauft als im Standard-Markte verwertet werden kann. Das Kupfer, das in den Lagerhäusern, die zur Ausstellung von Warrants ermächtigt sind, liegen bleibt, wird deshalb fast stets in überwiegendem Masse Rohkupfer sein — eine Qualität also, die für die hauptsächlichsten Konsumenten unverwendbar ist. Und augenblicklich ist die Sache so, dass die englischen Läger fast nur noch Rohkupfer enthalten, ebenso das Hamburger Lager, während der grösste Teil des Kupfers, das bis vor kurzem in Berlin lagerte, von hier verschifft worden ist; wahrscheinlich sollen die 400—500 t, um die es sich handelt, zur Verstärkung des Hamburger Lagers dienen. Am eigenartigsten aber ist es wohl, dass vor kurzem 250 tons Rohkupfer von England nach New York gesandt worden sind — ein Vorgang, wie er seit der grossen Kupferhausse von 1906/07 nicht mehr dagewesen ist. Mit dieser Zeit hat die jetzige, trotzdem die Preise noch über 30 £ per t niedriger sind, überhaupt grosse Aehnlichkeit. Es ist nämlich, daran kann kaum ein Zweifel sein, augenblicklich eine stille Schwänze im Gange, doch erscheint es durchaus möglich, dass solch tolle Erscheinungen, wie 1906/07, sich dieses Mal nicht wiederholen. Was sich abgespielt hat, ist etwa folgendes: Die Guggenheims, deren enge Verbindung mit dem Konsumkupfermarkt durch die American Smelting and Refining Co., den zweitgrössten amerikanischen Elektrolytkupferproduzenten, ja bekannt ist, hatten in diesem Jahre unter einer grossen Anzahl von Streiks zu leiden, die die Erzeugung ihrer Raffinerien beträchtlich herabsetzten. Sie mussten also den Markt in viel höherem Masse, als sonst, der Amalgamated Copper Co. überlassen, nutzten aber ihre Ueberzeugung, dass zum Teil infolge der erwähnten Streiks gegen Ende dieses Jahres eine Kupferknappheit unausbleiblich sei, wenigstens börsenmässig aus. Seit Monaten beobachtete man in London die Einsperrung von Kupferwarrants durch die Firma Henry R. Merton & Co., die, wie man zu wissen glaubt,

im Auftrage der Guggenheim-Gruppe handelt. Was heute noch in London, Liverpool, Swansea, Port Talbot, Newcastle, Harze usw. lagert, gehört fast ausschliesslich dieser Gruppe — beiläufig bemerkt, für sie kein besonders grosses Objekt — denn mit 3 bis 4 Millionen £ wären diese Läger vollbezahlt. Die deutschen Lagerschein-Läger aber sollen in gleicher Weise in der Hand der bekannten beiden Firmen, die den hamburger Markt patronisieren und der deutschen Verbündeten von Merton sein. Nun ist aber in Deutschland, England und — wie sich aus der erwähnten Verschiffung von Rohkupfer nach Amerika ergibt — wahrscheinlich auch in Amerika eine ganze Menge Kupfer, besonders auf nahe Sichten, in blanko verkauft worden. Der Ausweg, Elektrokupfer zu kaufen und auf Standardkontrakt anzudienen, ist jetzt kaum gangbar, denn das erstere bringt nur 2 ℳ mehr als Standardware, kostet aber z. Z. 9—11 ℳ mehr (in normalen Zeiten schwankt die Preisdifferenz etwa zwischen 2 und 4 ℳ), und das würde den Verlust der Baissespekulanten ins Ungeheure vergrössern. Denn jede Mark Differenz heisst 100 ℳ mehr Schaden auf den kleinsten Schluss! Bleibt die warrantierte Ware; auf diese aber, wenigstens auf den Teil, der für ihn brauchbar ist, legt der Konsum seine Hand. Und gerade in dieser Jahreszeit wird den Lägern neben den letzten Resten des raffinierten Kupfers, die die Elektrizitäts- Messing- usw. Industrie, aufnimmt, weil sie sie z. Z. unter den Preisen der Produzenten erhalten kann, auch Rohkupfer in ziemlich bedeutenden Mengen von der Kupfervitriolfabrikation entzogen. Unter solchen Umständen ist es nicht verwunderlich, dass das gewohnte Preisbild (3—6 ℳ Report auf das Jahr) völlig verschoben wird und z. B. letzten Freitag in Hamburg für Ware per Dezember 1912 ½ ℳ mehr geboten wurde als per September 1913! In London ist vorläufig der Report einige Male ganz kurze Zeit verschwunden gewesen, war im allgemeinen aber nur kleiner als bei normalen Verhältnissen. Durch diese Bewegung der Kurse wird die Ansicht, die man jetzt des öfteren äussern hören kann, gestützt, dass nämlich die Guggenheim-Merton-Gruppe — vielleicht zum Teil wegen des teuren Geldes — den Corner nicht bis zur offenen Aufschwänzung der Baissiers durchführen wird, sondern ihr Hausse-Engagement mit dem „bescheidenen" Verdienste von 5—6 £ per t allmählich abbaut. Ob dem so ist wird sich in ziemlich kurzer Zeit erweisen müssen."

Gedanken über den Geldmarkt.

Die Reichsbank hat nunmehr ihren Diskont von 5% auf 6% erhöht und damit die frühere Relation zwischen ihrer offiziellen Rate und derjenigen der grossen westeuropäischen Notenbanken wiederhergestellt. Es war eine unerwartete Erstarkung des deutschen Geldmarktes, die es ihr in diesem Jahre Monate hindurch gestattete, während die Welt erst im Zeichen grösster wirtschaftlicher Regsamkeit und dann schwerster politischer Störungen stand, ihren Diskontsatz auf normaler Basis und, am Stande der gleichzeitigen Notierungen der anderen grossen Banken gemessen, sogar erheblich unter dem Niveau zu halten, das ihr nach dem gewohnten Verhältnis gegenüber den Notierungen jener Institute zugekommen wäre. Wenn sie jetzt genötigt war, sich dem westlichen Beispiel anzupassen, so darf man ohne weiteres behaupten, dass es lediglich die Folgen von Krieg und Kriegsfurcht sind, welche diese Aenderung herbeigeführt haben, und dass es bei Fortdauer des Friedens und bei ungetrübtem politischen Ausblick wohl möglich gewesen wäre, die so lange eingenommene starke Stellung zu behaupten.

Gewiss zeigt der deutsche Markt heute Symptome kräftiger Anspannung, aber erst, nachdem er wochenlang gegenüber dem Versagen der grossen westlichen Märkte seine Abundanz aufrechterhalten und dadurch bedeutende internationale Ansprüche auf sich konzentriert hatte, deren Befriedigung sonst von London und Paris erfolgte. Für die in den jetzigen Monaten steigende Skala des heimischen Bedarfs hätten seine Reserven vermutlich genügt. Die Verschärfung der Lage im offenen Markt darf daher zum grossen Teil auf das Konto der Auslandsdispositionen gesetzt werden; sie bildet indes nur das sekundäre Moment für die Diskonterhöhung; den hauptsächlichen Anlass bietet vielmehr die Rücksicht auf den Metallbestand, der mit der fortschreitenden Steigerung der Devisenkurse ernstlich bedroht erschien.

Hier ist aber die Rolle der politischen Entwicklung als Entstehungursache ohne weiteres klar. Deutschland hat also den Verhältnissen schliesslich denselben Tribut zollen müssen wie England und Frankreich schon vorher; dass dies erst so viel später geschehen dürfte, ist ein erfreulicher Beweis für die innere Kräftigung unseres Marktes. Vielleicht hätte man besser getan, die erste Diskonterhöhung auf 5% bereits vor das Herbstquartal zu setzen, um dem für später vorauszusehenden Kursrückgang der deutschen Valuta am internationalen Markte nach Möglichkeit entgegenzuwirken. Aber auch ohne diese Verzögerung, die möglicherweise einen kleinen Fehler in der Taktik bedeutete, hätte sich die heutige Entwicklung angesichts des Schwergewichts der eingetretenen Ereignisse kaum vermeiden lassen. Wir haben nun die Maximalhöhe des Bankdiskonts von 1911 überschreiten müssen, dürfen aber doch auch weiter das Bewusstsein haben, dass der deutsche Markt im Laufe dieses Jahres gute Fortschritte gemacht hat, deren Wirkung nach Wiederkehr ruhiger politischer Verhältnisse zweifellos von neuem hervortreten wird.

Die Reichsbank schritt zu der Diskonterhöhung, obgleich die Bank von England ihre Rate in der abgelaufenen Woche wiederum unverändert liess. Massgebend für den Entschluss war in erster Reihe die schwindende Aufnahmefähigkeit des privaten Diskontmarkts, die speziell aus der Provinz immer stärkeres Wechselmaterial zur Bank trieb, sodann die zunehmende Verknappung der Mittel im Tagesgeldmarkt, herbeigeführt vor allen Dingen durch dauernde Transferierung des Gegenwerts amerikanischer Exporttratten nach London. Diese letztere Tatsache hatte auch zu erneuter Verschärfung der Situation am Devisenmarkte geführt, die Scheck London auf über 20.54, Scheck Paris auf ca. 81.44 gehoben hatte; bei beiden Devisen war damit die Grenze für effektive Metallrimessen so ziemlich erreicht, während sie bekanntlich bei Scheck Amsterdam schon einige Zeit überschritten war. Für das erstrebte Ziel der Stärkung der deutschen Zahlungbilanz konnte nur die Erhöhung um ein volles Prozent in Frage kommen. Die Wirkung der Aktion ist zunächst durchaus erreicht worden, indem die Devisen-

Plutus-Merktafel.

Man notiere auf seinem Kalender vor:[1])

Sonnabend, 23. November $4^{3}/_{8}$ %	Bankausweis New York. — *Dekadenausweis Luxemburgische Prinz Heinrichbahn.* — *G.-V.:* Saar- u. Mosel-Bergwerks-Ges., Düsseldorfer Eisenbahnbedarf vorm. C. Weyer, Schlesische Kohlen- u. Cokes-Werke, Rheinisch-Westfälisches Elektrizitätswerk, Maschinen- u. Armaturenfabrik Klein, Schanzlin & Becker, Eisengiesserei u. Schlossfabrik Velbert, Zuckerraffinerie Braunschweig, Mecklenburgische Kali-Salzwerke Jessenitz, Transatlantica-Rhederei, Holstenbrauerei, Friedrich-Wilhelm, Preussische Lebensversicherungs-Gesellschaft.
Montag, 25. November $4^{1}/_{2}$ %	Essener Börse. — *Reichsbankausweis.* — *G.-V.:* Hagener Gussstahlwerke, Königsberger Presshefefabrik, Bierbrauerei Mahn & Ohlerich, Münchener Brauhaus Berlin.
Dienstag, 26. November $4^{1}/_{2}$ %	Düsseldorfer Börse. — Prämienerklärung Frankfurt a. M., Brüssel. — *G.-V.:* Bergschlossbrauerei u. Malzfabrik W. Brandt, Rhederei-Akt.-Ges. v. 1896 Hamburg, Hallesche Aktienbrauerei, Harbker Kohlenwerke, Hartwig & Vogel Akt.-Ges.
Mittwoch, 27. November $4^{1}/_{2}$ %	Prämienerklärung Berlin, Hamburg, Wien, Reports Brüssel. — *G.-V.:* Portland Cementfabrik Germania.
Donnerstag, 28. November $4^{5}/_{8}$ %	Essener Börse. — Ironage-Bericht. — Bankausweise London, Paris. — Ultimoliquidation Frankfurt a. M., Berlin, Hamburg, Wien. — *G.-V.:* Sizilianische Eisenbahnen, Eisenhüttenwerk Keula, Ver. Nord- u. Süddeutsche Presshefefabrik, Brauerei Binding, Schultheiss-Brauerei Akt.-Ges., Verein f. Zellstoffindustrie Dresden.
Freitag, 29. November $4^{3}/_{4}$ %	Düsseldorfer Börse. — Ironmonger-Bericht. — Prämienerklärung Paris, Zahltag Brüssel. — *G.-V.:* Deutsche Gasglühlicht-Akt.-Ges. Auer, Guatemala Plantagen-Ges., Osuna Rochela Plantagen-Ges., Hofbräuhaus Hanau. — Schluss des Bezugsrechts Stassfurter Chemische Fabrik Vorster & Grüneberg.
Sonnabend, 30. November $4^{3}/_{4}$ %	Bankausweis New York. — Lieferungtag Berlin, Hamburg, Ultimoliquidation Paris. — *G.-V.:* Bismarckhütte, Gutehoffnungshütte, Rombacher Hüttenwerke, Consolidation, Wittener Stahlröhren, Cartonnagen Maschinen-Industrie u. Façonschmiede, Maschinenbau-Akt.-Ges. Markt-Redwitz, Schlesische Leinenindustrie vorm. Kramsta, Dellarocca Chemische Fabriken, Leipziger Spritfabrik, Breslauer Spritfabrik, Thüringische Nadel- u. Stahlwarenfabrik Wolff Knippenberg, Ver. Stralsunder Spielkartenfabrik, Boardinghouse. — Schluss der Umtauschfrist Aktien-Gewerkschaft Grossherzog von Sachsen, Einreichungfrist Aktien Danziger Oelmühle, Schluss des Bezugsrechts Aktien Westfälische Metall-Industrie Lippstadt.

[1]) **Die Merktafel gibt dem Wertpapierbesitzer über alle für ihn wichtigen Ereignisse der kommenden Woche Aufschluss, u. a. über Generalversammlungen, Ablauf von Bezugsrechten, Markttage, Liquidationstage und Losziehungen. Ferner finden die Interessenten darin alles verzeichnet, worauf sie an den betreffenden Tagen in den Zeitungen achten müssen. In *Kursiv*-Schrift sind diejenigen Ereignisse gesetzt, die sich auf den Tag genau nicht bestimmen lassen. Unter dem Datum steht immer der Privatdiskont in Berlin vom selben Tag des Vorjahres.**

Ausserdem zu achten auf:
Dividendenschätzungen für 1912.

Zulassunganträge (in Mill. M.):
Berlin: 10 Aktien Württembergische Vereinsbank, 60 4 % Pfandbriefe Berliner Pfandbriefamt. Hamburg: 0,3 neue Aktien Transport-Ges. Hevecke, 1,12 4% Anleihe d. Kreises Hadersleben. Zwickau: 0,7 $4^{1}/_{2}$% Obl. Zwickauer Maschinenfabrik.

Verlosungen:
25. November: $2^{1}/_{2}$% Pariser II. Metr.. Eisenb-Anl. (1904).

kurse sich kräftig abschwächten, Paris auf etwa 81.32, London auf ca. 20.51^{5}, Amsterdam auf ca. $169^{1}/_{2}$. Dieser raschen Reaktion am Devisenmarkte kam der Umstand zu Hilfe, dass die offizielle Diskonterhöhung durch unmittelbares Folgen der Zinssätze im freien Verkehr sofort wirksam werden konnte. Die Sätze für tägliches Geld stiegen auf $4^{1}/_{2}$—5%, der Privatdiskont auf $5^{3}/_{8}$%, unterstützt durch grösseren Geldbedarf, der sich für Erledigung der hiesigen Medio-Zahlungen geltend machte. Die etwas regere Tätigkeit im Kassa-Effekten-Handel sowie Zahlungen auf diverse Neu-Emissionen (Bochumer Gussstahl usw.) mögen diese Bewegung gefördert haben.

Die Bank von England konnte auf eine weitere Diskonterhöhung verzichten, da der Ausweis eine leichtere Besserung brachte, die speziell in kräftiger Verringerung des Portefeuilles und in einer Erhöhung des Prozentsatzes der Deckung zum Ausdruck kam. Die Lage im freien Verkehr hat sich gleichfalls etwas gebessert, indem der Privatsatz um eine Nuance zurückging. In der Goldbewegung hatte die Bank zwar an das Ausland per Saldo Kleinigkeiten abzugeben, dank der Rückflüsse aus dem Innern wurde aber eine Verminderung des Metallbestandes verhindert. Das von Indien avisierte Gold ist jetzt eingetroffen, wird aber nicht, wie die City gehofft hatte, den freien Beständen der Bank von England zufliessen, sondern zur Verstärkung der indischen Währungreserven dienen. Für die weitere Entwicklung in London wird neben der Gestaltung der europäischen Politik das Verhalten New Yorks im hohen Grade massgebend sein. Hier haben sich die Geldsätze weiter recht hoch gehalten, da die wirtschaftliche Prosperität und die Bewegung der gewaltigen neu geernteten Getreidemengen ersichtlich bedeutend stärkere Summen beanspruchen als im Vorjahr. Mit dem grossen Export hat nun auch die amerikanische Zahlungbilanz gegenüber Europa eine wesentliche Stärkung erfahren und der Table Transfert auf London ist wiederum auf ein Niveau zurückgegangen, das der New Yorker haute Barque ein erfolgreiches Konkurrieren um das in London ankommende Produktionsgold gestalten würde. Sollte man drüben hiervon in grösserem Masse Gebrauch machen, so wäre die Bank von England zweifellos genötigt, sofort zu einer erneuten Diskonterhöhung zu schreiten, da die Goldansprüche Südamerikas und Aegyptens, die jetzt durch die Barrenankäufe zum grossen Teil kompensiert werden, vollständig ihren Kassen zur Last fallen müssten. Es ist aber möglich, dass New York im Interesse der Verhütung weiterer Komplikationen am europäischen Geldmarkt zurzeit auf Goldbezüge in Europa verzichtet, da die für den dortigen Geldmarkt eventuell erzielten Vorteile durch die ungünstige Wirkung paralisiert würden, die eine erneute englische Diskonterhöhung auf die Kursentwicklung in Wallstreet ausüben müsste. Justus.

Antworten des Herausgebers.

(Alle in dieser Rubrik erwähnten Bücher sind von jeder Buchhandlung des In- und Auslandes, ausserdem aber auch gegen Voreinsendung des Betrages oder gegen Nachnahme von der Sortiments-Abteilung des Plutus Verlages zu beziehen.)

A. L, Charlottenburg. Anfrage: „Wie ich aus Ihrer sehr interessanten Artikel-Serie über Report entnommen habe, wird dieser zum Kurs zugeschlagen, wenn die Geld-Zinsen auf den ausmachenden Betrag höher sind, als die Stück-Zinsen auf das Nominale. Da dies aber auch bei dem Blanko-Verkauf der Fall ist, kann der Fixer hierdurch bei konstant bleibendem Kurse seine Stücke stets und fortlaufend verbilligen. Die Sache würde sich rechnerich folgendermassen stellen: Jemand fixt Deutsche Bank-Aktien zum Kurse von 255. Wird also erkannt zu diesem Kurse und da er schiebt, belastet zum Liquidations-Kurse, der, wie wir annehmen wollen, auch 255 wäre. Am nächsten Ultimo wird er erkannt mit 255 + Report, bei 5 % ca. 70 cts., belastet mit dem Liquidations-Kurse usw. Die Stück-Zinsen spielen hierbei keine Rolle, denn die kommen ins Debet und Credit mit gleichem Betrage eingesetzt. Wenn also hiernach jemand sein Engagement 10—15 Mal schiebt und die Spesen nicht in Rechnung gestellt werden, kann er m. E. in obigem Falle ca. 10 % verdienen, wenn der Kurs derselbe bleibt. Da ich dies für eine Anomalie halte, bitte ich um Aufklärung des Falles."

Antwort: Wenn jemand Effekten blanko verkauft und sie nachher prolongiert, so bedeutet das, dass er von einem Dritten die Effekten hereinnimmt. Der Dritte leiht ihm die Stücke, während er ihm dagegen das Geld leiht. Er ist also — von der Effektenseite aus angesehen — Reporteur, gleichzeitig aber auch — von der Geldseite aus gesehen — Geldverleiher. Dass er für das geliehene Geld Zinsen bekommt, ist selbstverständlich und durch diese Zinsen verbilligt er sich natürlich gleichzeitig sein Engagement. Nehmen wir einmal an, es habe per Ultimo September jemand ℳ 15 000.— Deutsche Bank zum Kurse von 255% verkauft und er habe Ultimo September und Ultimo Oktober die Stücke hereingenommen. Im November kauft er sie dann zurück und stellt dadurch sein Engagement glatt. Dann ergibt sich unter Ihrer Voraussetzung, dass der Kurs unverändert 255% bleibt, das folgende Bild:

Debet.	September.		Kredit.
ℳ	ℳ	ℳ	ℳ
15 000.— à 255% =	38 250.—	15 000.— à 255% =	38 250.—
Stückzinsen	450.—	Stückzinsen	450.—
	38 700.—		38 700.—
	Oktober.		
15 000.— à 255% =	38 250.—	15 000.— à 255% =	38 250.—
Stückzinsen	500.—	Stückzinsen	500.—
	38 750.—	0,75% Report	112.50
			38 862.50
	November.		
15 000.— à 255% =	38 250.—	15 000.— à 255% =	38 250.—
Stückzinsen	550.—	Stückzinsen	550.—
	38 800.—	0,75% Report	112.50
			38 921.50

Der Verdienst des Spekulanten entspräche der Summe der beiden Monatsreports nämlich: ℳ 112.50 + ℳ 112.50 = ℳ 225.—. Das würde 1½% auf den Nominalbetrag von ℳ 15 000.— für den Zeitraum von 2 Monaten oder 9% auf den Nominalbetrag für ein ganzes Jahr bedeuten. In der Tat würde in diesem Fall der Spekulant die ganze Jahresdifferenz zwischen Geldzinsen und Stückzinsen d. h. den vollen Report verdient haben. Aber wenn es auch äusserlich so aussieht, als ob hierbei automatisch eine Verbilligung seines Engagements eingetreten ist, so liegt hier in Wirklichkeit doch ein zufälliger Spekulationsgewinn vor. Denn die Tatsache, dass der Kurs sich netto auf 255% gehalten hat, bedeutet nicht etwa, wie es den Anschein hat, ein Gleichbleiben, sondern einen Rückgang des Kurses. Wenn nämlich der Kurs gleichgeblieben wäre, so würde er sich am Ultimo Oktober nicht auf 255%, sondern auf 255¾% und im November nicht auf 255%, sondern sogar auf 256½% gestellt haben. Denn selbstverständlich wird an jedem Monatsschluss automatisch der Report dem Kurse zugeschlagen bezw. der Deport von ihm abgezogen. Das tritt im Laufe des Monats wegen der ständigen Kursschwankungen meist nach aussen hin nicht deutlich in die Erscheinung. Aber nehmen wir z. B. einmal an, unser Spekulant würde den Blankoverkauf in Deutschen Bankaktien bei einem normalen Börsenkurs von 255 nicht per September vorgenommen und dann bis November prolongiert haben, sondern er hätte gleich im September per Ultimo November verkauft, so würde er die Aktien nicht mit 255, sondern zum Kurse von 256½% haben verkaufen können. Wird ihm nun aus irgendeinem Grunde das Geschäft wieder leid und er will die Stücke noch im September per Ultimo November zurückkaufen, so bekommt er sie auch nicht zu 255, sondern muss sie mit 256½ kaufen. Im Fall der Prolongation wäre also auch das Normale, dass der Liquidationskurs per Ultimo Oktober sich nicht auf 255, sondern auf 255¾ stellt, dass infolgedessen die Belastung per Oktober bereits ℳ 112.50 mehr beträgt und dass der Eindeckungskurs im November sich auf 255¾% + Report für November = 256½% stellt. In diesem Fall könnte man davon sprechen, dass der Kurs unverändert geblieben ist, während, wie bereits gesagt, in dem von Ihnen angenommenen Fall die Kurse in Wirklichkeit zurückgegangen sind.

Plutus-Archiv.

Waren des Welthandels.

Seide.[1])

Ihre definitive Stärke und Konfiguration erhalten die Fäden erst beim Passieren durch den gemeinsamen Endgang und die Spinnwarze. Beim Austritt aus der Oeffnung des Spinnrüssels erhärtet das Fibroin, d. h. die beiden inneren Fäden, sofort, nicht dagegen das Sericin oder der Bast, welcher sich mit den benachbarten Fäden des Kokons zu einem festen Gewebe verbindet. Ist der Bast also für das Zustandekommen der Kokonbildung äusserst wichtig, so ist er wertlos für die technische Verwertung, aber immerhin recht nützlich beim späteren Abhaspeln der Seide. Die

reine Seidenfaser, also das Fibroin, ist glänzend weiss und durchsichtig, die Basthülle manchmal leicht gefärbt oder pigmentiert, so dass die

Rohseide hellgelb bis stark orangegelb oder gelbgrünlich gefärbt erscheint, die entbastete Seite meist farblos. Diese

Färbung steht im Zusammenhang mit Art oder Rasse, aber auch mit der Art der Ernährung durch die Nährpflanzen. Schon bei den einzelnen

[1]) Siehe Plutus Seite 764, 784, 850, 866, 889, 912.

Häutungen der Raupe werden Seidenfasern abgesondert, aber von sehr geringer Dicke ($^1/_{1000}$ bis $^1/_{500}$ mm) erst nach der vierten Häutung ein Faden von $^1/_{80}$—$^1/_{100}$ mm, während die definitiven Kokonfasern etwa $^1/_{40}$—$^1/_{50}$ mm dick sind.

Das Spinnen des Kokons, der in 2—4 Tagen fertiggestellt wird, erfolgt durch derartige Hin- und Herbewegung des Kopfes der Raupe, dass der austretende

Faden in Form einer achtförmigen Schleife (∞) oder Windung gelegt wird. Eine grössere Anzahl dieser Schleifen werden zu flachen Bündeln miteinander verwebt. In der Nähe des ersten Bündels wird ein zweites angelegt, oft auch weiter davon entfernt, aber dann durch einen fortlaufenden Fadenstrang damit verbunden. Man hat ermittelt, dass ein einziger

Kokon 60 000 Pakete enthält. Jedes Paket enthält ca. 16—18 oben beschriebene Schleifen, so dass ein Kokon ca. 1 Million Schleifen fasst. Die

Länge des Kokonfadens stellt sich auf 3500 bis 4000 m, doch lässt sich bei der späteren Abhaspelung meist nur ein kontinuierlicher brauchbarer Faden von höchstens 900—1000 m, meist nur 400—500 m, bei den besten Kokons gewinnen, während der Rest — es handelt sich um den äusseren Teil des Kokons — ein unauflösbares Fadengewirr darstellt, das freilich als sog.

Flockseide technisch gleichfalls Verwendung findet. Oftmals kommt es dazu, dass mehrere Raupen

Doppelkokons, sog.

doupions, herstellen, die freilich zur Abhaspelung wegen des allzu grossen Fadengewirres ungeeignet sind. (Fortsetzung folgt.)

Chefs und Angestellte.

(Entscheidungen des Berliner Kaufmannsgerichts.)

§ 59 BGB.

Der Werkstattschreiber ist nicht Handlunggehilfe. Der Kläger war Werkstattschreiber bei der Beklagten. Er hatte an der Hand von Kommissionszetteln die Akkordzettel für die Arbeiter auszuschreiben und zu sortieren, ferner bei der Verteilung der Arbeiten die Eintragungen in die Arbeitbücher zu machen. Aushilfweise war er drei Wochen lang auch als Expedient, also als kaufmännischer Angestellter tätig. Das Kaufmannsgericht verweist die Sache wegen Unzuständigkeit an das Gewerbegericht: der Kläger sei nicht Handlunggehilfe (Beschlufs der I. Kammer vom 8. Oktober 1912.) — Das Kaufmannsgericht ist also der — übrigens zu billigenden — Ansicht, dafs eine vorübergehend aushilfsweise ausgeübte kaufmännische Tätigkeit einen gewerblichen Angestellten nicht zum kaufmännischen macht.

§ 72 Ziffer 4 HGB.

Vorwurf der Bilanzverschleierung unter Umständen kein Entlassunggrund. Der Kläger war u. a. deswegen entlassen worden, weil er der beklagten Gesellschaft Bilanzverschleierung vorgeworfen hatte. Diese hatte Waren, die bei ihr zwar noch im alten Geschäftsjahr bestellt, aber erst im neuen geliefert worden waren, in die Bilanz für das alte als Bestand eingestellt. Das Gericht entscheidet, dass kein Entlassunggrund vorliege: wenn Ausgänge, die erst im neuen Geschäftsjahr erfolgen, noch im alten verbucht würden, so sei die Buchung nicht ordnungmässig. (Urteil der I. Kammer vom 10. Oktober 1912.)

§ 71 Ziffer 4 HGB.

Der Prinzipal mufs den Angestellten gegen kränkende Aeufserungen anderer Angestellten schützen. Der Kläger hat seine Stellung ohne Einhaltung der Kündigungsfrist aufgegeben, weil er sich durch die Redereien zweier anderer Angestellten gekränkt fühlte und der Prinzipal diese nicht zur Rede stellte. Er war erst kurze Zeit in der Stellung und mufste sich noch einarbeiten. Ein Werkmeister hatte zu ihm gesagt, was er für dummes Zeug rede. Der Hausdiener hatte geäufsert, das wisse ja der jüngste Lehrling, das müsse der Kläger doch auch wissen. Dieser verlangte nun vom Beklagten, dafs er ihn hiergegen in Schutz nehme, doch tat der Beklagte das nicht. Der Kläger fordert Gehalt bis zum Ablauf der gesetzlichen Kündigungsfrist. Das Gericht verurteilt: Der Beklagte habe den Kläger nicht genügend geschützt. Die beiden anderen Angestellten hätten nicht das Nötige getan, um diesem helfend zur Seite zu stehen. Darum sei der Kläger berechtigt gewesen, die Stellung sofort aufzugeben. (Urt. der I. Kammer vom 17. Oktober 1912.)

§ 73 HGB.

Der Prinzipal darf dem Angestellten ins Zeugnis schreiben, dafs dieser sich für seinen Betrieb nicht eignet. Die Beklagte hat dem Kläger ins Zeugnis geschrieben, dass er sich nicht für ihren Engrosbetrieb eigne. Er behauptet, dass er infolgedessen keine Stellung habe bekommen können, und verlangt Schadensersatz. Die Klage wird abgewiesen: Das Zeugnis sei nicht zu beanstanden. Es sei das gute Recht des Chefs, hineinzuschreiben, dass ein Angestellter sich nicht für seinen Betrieb eigne. (Urt. d. I. Kammer v. 24. Okt. 1912.)

§ 73 HGB.

Durch widerspruchslose Annahme eines ungünstigen Zeugnisses verliert der Angestellte den Anspruch auf Schadensersatz. Der Kläger verliess am 30. Juni die Stellung, nachdem ihm ordnungmässig gekündigt worden war. Am 4. Juli erhielt er ein Zeugnis, doch erst Mitte August beanstandete er es, weil es für ihn ungünstig sei. Schliesslich wurde ihm ein anderes ausgestellt. Er verlangt Schadensersatz, weil er auf Grund des ersten Zeugnisses eine andere Stellung nicht habe erhalten können. Die Klage wird abgewiesen: der Kläger habe das Zeugnis unbeanstandet in Empfang genommen. Er hätte sofort protestieren müssen, wenn er es nicht habe behalten wollen. (Urt. d. I. Kammer v. 24. Okt. 1912.)

§ 72 Ziffer 1 HGB.

Der frühere Geschäftsinhaber als Angestellter Der Kläger hat das Geschäft, dessen Inhaber er selbst gewesen ist, an die Beklagten veräussert; diese hatten dafür die Verpflichtung übernommen, die Gläubiger, zu denen sie selbst gehörten, zur Hälfte zu befriedigen. Der Kläger wurde von ihnen als Geschäftsführer angestellt. Er entnahm der Kasse selbst sein Gehalt und bestritt aus ihr auch die Ausgaben des Geschäfts. Hierbei soll er aber nicht immer ordnungmässig gebucht haben, und darum beauftragten die Beklagten den Sohn des einen von ihnen, die Kasse zu übernehmen. Als der Kläger ihr dennoch wieder Geld entnahm, verweigerte der Sohn des einen Beklagten auf dessen Veranlassung ihm sein Gehalt. Der Kläger erbrach hierauf das Pult und nahm sich das Geld heraus. Die Folge war seine Entlassung. Das Gericht weist die Klage ab: Selbst wenn der Kläger sich im guten Glauben befunden habe, als er den ersten Betrag aus der Kasse nahm, so habe er damit eine unerlaubte Eigenmacht begangen. Durch Entsenden des Sohnes des einen der Beklagten hätten diese zu erkennen gegeben, dass es nicht ihr Wille sei, den Kläger nach seinem Belieben schalten und walten zu lassen. Zur gewaltsamen Oeffnung des Pults sei er auf keinen Fall befugt gewesen und daher zu Recht entlassen worden. (Urteil der III. Kammer vom 5. November 1912.)

Neue Literatur der Volkswirtschaft und des Rechts.

(Der Herausgeber des Plutus behält sich vor, die hier aufgeführten Eingänge an Neuerscheinungen besonders zu besprechen. Vorläufig werden sie an dieser Stelle mit ausführlicher Inhaltsangabe registriert.)

Alle in dieser Rubrik erwähnten Bücher sind von jeder Buchhandlung des In- und Auslandes, ausserdem aber auch gegen Voreinsendung des Betrages oder gegen Nachnahme von der Sortiments-Abteilung des Plutus Verlages zu beziehen.)

Handelspolitik. Band I der Textbücher zu Studien über Wirtschaft und Staat. Herausgegeben von Prof. Dr. J. Jastrow. Preis 3 ℳ. Berlin 1912, Druck und Verlag von Georg Reimer.

Geschichte. — Adam Smith über Merkantilismus und Freihandel. — Begründung der Freihandelspolitik in Preussen. — Die Anti-Corn-Law League. — Lists Theorie der nationalen Kräfte. — Der Wortlaut der Meistbegünstigungklausel in seiner historischen Entwicklung, gezeigt an den Handelsverträgen Frankreichs. — Bismarck. — Die mitteleuropäischen Handelsverträge. — Geschichtstabelle der Handelspolitik. — Gegenwart. — Das deutsche Zolltarifgesetz. — Schema des Zolltarifs von 1902. — Die Staaten der Erde nach ihrem Vertragsverhältnis zum Deutschen Reich. — Verzeichnis sämtlicher deutscher Tarifverträge mit Druckort. — Proben aus Zollhandbüchern. — Beispiel eines Handelsvertrages. — Die amerikanischen Handelsabkommen. — Regelung der deutsch-britischen Handelsbeziehungen. — Die Entwicklung der deutschen Getreidezölle. — Zwei Beispiele sog. „passiver“ und „aktiver“ Handelsbilanz. — Grossbritannien. — Oesterreich-Ungarn. — Einige Waren des Welthandels 1909. — Der Welthandel 1891—1910. — Deutscher Aussenhandel nach Ländern. — Die wichtigsten deutschen Ausfuhrländer nach der Grösse der Ausfuhr. — Deutscher Aussenhandel nach Warengruppen. — Die handelspolitischen Gegensätze im heutigen England. — Der „Schutz der nationalen Arbeit“ in Parteiäusserungen. — Die Tagespresse nach ihrer handelspolitischen Richtung. — Handelspolitisches Adressbuch von Berlin. — Anhang. — Die Brüsseler Zuckerkonvention.

Die Rechtsunsicherheit des Hypothekengläubigers und Vorschläge zur Besserung. Von Robert Wiener und Dr. Leopold Samolewitz, Rechtsanwalt am Kammergericht. Preis 1,50 ℳ. Berlin 1912, J. Guttentag, Verlagsbuchhandlung, G. m. b. H.

Die Mängel des Gesetzes. — Die Verfügung des Eigentümers über Miet- und Pachterträgnisse. — Der Eigentumsvorbehalt und andere Rechte dritter Personen an Zubehörstücken des Grundstücks. — Der Abbruch von Gebäuden ohne Wissen der Hypothekengläubiger. — Die Abtretung der Zinsansprüche vorstehender Hypotheken an dritte Personen. — Mängel im Zwangsversteigerungverfahren. — Vorschläge zum Schutze der Hypothekengläubiger.

Die Lehre vom subjektiven Wert als Grundlage der Preistheorie. Von Dr. Otto Conrad, Konsulent der Handels- und Gewerbeakademie in Wien. Preis brosch. 2 ℳ. Leipzig und Wien 1912, Franz Deuticke.

Begriff des subjektiven Wertes. — Die Grösse des Wertes. — Das Werturteil. — Der Preis. — Das Grenznutzengesetz. — Der subjektive Tauschwert. — Der Wert der Produktivgüter. — Die Zurechnungtheorie. — Böhm-Bawerks Formulierung des Zinsproblems.

Von 1848 bis heute. Bank- und finanzwissenschaftliche Studien. Von Dr. Riesser, Geheimer Justizrat und ordentl. Honorarprofessor an der Universität Berlin. Wesentliche gekürzte Ausgabe des Buches: „Die deutschen Grossbanken und ihre Konzentration im Zusammenhang mit der Entwicklung der Gesamtwirtschaft in Deutschland.“ Preis brosch. 3 ℳ. Jena 1912. Verlag von Gustav Fischer.

Die Aufgaben des Bankwesens im Wirtschaftleben. — Die erste Epoche. — Skizze der wirtschaftlichen Zustände Deutschlands zurzeit der Begründung der ältesten heutigen Kreditbanken. — Die deutschen Kreditbanken in der ersten Epoche (von 1870 bis zur Gegenwart). — Skizze der für das Bankwesen wesentlichsten wirtschaftlichen Zustände in Deutschland von 1870 bis heute. — Die deutschen Grossbanken in der zweiten Epoche (1870 bis zur Gegenwart). — Die Konzentrationsbewegung im deutschen Bankwesen während der zweiten Periode (1870 bis zur Gegenwart). — Ursachen der Konzentrationsbewegung. — Die für den Umfang und die Schnelligkeit der Konzentratiosbewegung massgebend gewesenen Gründe. — Die Konzentrationswege und die -formen. — Der gegenseitige Einfluss der Banken- und Industrie-Konzentration. — Die durch die Konzentrationsbewegung geschaffene Lage. — Vorteile und Gefahren der Konzentration. — Die Aussichten für die Zukunft.

Die Sklaven der Marianne. Erlebnisse eines Fremdenlegionärs. Von Gerhard Hennes. Mit vier Bildern von E. Zimmer. Preis brosch. 2,50 ℳ, geb. 3 ℳ. Cöln. Verlag und Druck von J. D. Bachem.

Entwicklungstendenzen der Weltwirtschaft. Von Dr. Sigmund Schilder, Sekretär des K. K. österreichischen Handelsmuseums in Wien Erster Band: Planmässige Einwirkungen auf die Weltwirtschaft. Preis brosch. 9,50 ℳ. Berlin 1912. Franz Siemenroth, SW. 11.

Der wirtschaftliche Ausgleich zwischen Landwirtschaft und Industrie. — Freihandelstendenz der Ausfuhrerzeugungen und Kartellwesen; Wirkungen des Hochschutzzolles. — Wehrhafter Freihandel oder gemässigter Schutzzoll. — Zollkriege. — Der britische Freihandel und seine politisch-militärischen Stützen. — Die grossen Zollgebiete in der Weltwirtschaft. — Die Kolonien in der Weltwirtschaft. — Die Gebiete der offenen Tür in der Weltwirtschaft. — Kapitalsinvestitionen im Auslande.

9. Jahresbericht des Verbandes Deutscher Waren- und Kaufhäuser E. V. (Berlin) für das Jahr 1911.

Die allgemeine Wirtschaftlage des Jahres 1911. — Die Lage der Warenhäuser und die Warenhausfrage. — Die Mittelstandsbewegung des Jahres 1911. — Warenhaussteuern und andere Sondergewerbesteuern. — Bauordnungen. — Kartelle und Konventionen. — Das Gesetz gegen den unlauteren Wettbewerb. — Verschiedene Angelegenheiten des Detailhandels. — Sozialpolitik. — Die innere Verbandstätigkeit. — Bekanntmachung des preussischen Handelsministers zum preussischen Warenhaussteuergesetze im Jahre 1911. — Vom Steuerausschusse der Gewerbesteuerklasse I für Berlin. — Entscheidungen des preussischen Oberverwaltunggerichts zum preussischen Warenhaussteuergesetze vom 18. Juli 1900, in der Reihenfolge der Paragraphen dieses Gesetzes. — Entscheidungen auf Grund des neuen Wettbewerbsgesetzes. — Verkaufs- und Lieferungbedingungen.

Kommentar zum Automobilgesetz (Gesetz über den Verkehr mit Kraftfahrzeugen vom 3. Mai 1909), zur Bundesratsverordnung vom 3. Februar 1910 sowie zum Automobilsteuergesetz. Nebst dem internationalen Abkommen, sämtlichen Ausführungbestimmungen des Reiches und der Bundesstaaten sowie den Vorschriften über Fuhrwerksverkehr, Radfahrverkehr und Chausseegeldabgaben. Von Dr. Martin Isaac, Rechtsanwalt in Berlin. Erste Hälfte. Preis 9 ℳ brosch. Berlin 1912, Verlag von Otto Liebmann, Buchhandlung für Rechts- und Staatswissenschaften. Verlag der Deutschen Juristen-Zeitung.

Grundriss des sozialen Versicherungsrechts. Systematische Darstellung auf Grund der Reichsversicherungordnung und des Versicherunggesetzes für Angestellte. Von Dr. Walter Kaskel und Dr Fritz Sitzler. Preis brosch. 9 ℳ, gebd. 11 ℳ. Berlin 1912, Verlag von Julius Springer.

Die allgemeinen Lehren vom Entschädigunganspruch. — Die rechtlichen Grundlagen des Entschädigunganspruchs.

— Die rechtliche Natur des Entschädigunganspruchs. — Die rechtliche Ausgestaltung des Entschädigunganspruchs. — Der Entschädigunganspruch bei Krankheit. — Voraussetzungen des Entschädigunganspruchs. — Gegenstand des Entschädigunganspruchs. — Schuldner des Entschädigunganspruchs. — Verwirklichung des Entschädigunganspruchs. — Verhältnis des Entschädigunganspruchs zu anderen Ansprüchen. — Der Entschädigunganspruch bei Invalidität und Tod des Ernährers. — Der Entschädigunganspruch nach der Reichsversicherungordnung. — Der Entschädigunganspruch nach dem Versicherunggesetz für Angestellte. — Der Entschädigunganspruch bei Unfällen. — Der Entschädigunganspruch im Streitverfahren.

Deutsch-Ostafrika als Siedelungsgebiet für Europäer unter Berücksichtigung Britisch-Südafrikas und Nyassalands. Bericht der 1908 unter Führung des damaligen Unterstaatssekretärs Dr. von Lindequist nach Ostafrika entsandten Kommission. Mit einer Karte. Preis 4 ℳ. München und Leipzig 1912, Verlag von Duncker & Humblot

Bereisung von Britisch-Ostafrika. — Bereisung der Nordgebiete Deutsch-Ostafrikas. — Bereisung der südlichen Hochländer Deutsch-Ostafrikas. — Bereisung von Britisch-Nyassaland.

Die Verteuerung der Lebensmittel in Berlin im Laufe der letzten 30 Jahre und ihre Bedeutung für den Berliner Arbeiterhaushalt. Von Gustav Brutzer. Preis 3 ℳ. München und Leipzig 1912, Verlag von Duncker & Humblot.

Die Preisbewegung der Lebensmittel und die Absatzorganisation. — Das Fleisch. — Das Brot. — Die Milch. — Die übrigen Lebensmittel. — Die Bewegung der Lebensmittelpreise im ganzen. — Das Einkommen der Berliner Arbeiterschaft im Verhältnis zur Verteuerung der Lebensmittel.

Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik. Gegründet von Bruno Hildebrand. Herausgegeben von Dr. J. Conrad. In Verbindung mit Dr. Edg. Loenung, Dr. W. Lexis, Dr. H. Waentig. III. Folge. 44. Band. Drittes Heft. September 1912. Nebst volkswirtschaftlicher Chronik Juli 1912. Preis des einzelnen Heftes 5 ℳ. Jena 1912, Verlag von Gustav Fischer.

Die neuzeitliche Entwicklung der Baumwollpreise und das Baumwollpreisproblem. Von K. Apelt. — Die wirtschaftliche Gesetzgebung des Deutschen Reiches im Jahre 1911. — Die Fortschritte des Arbeittarifvertrages in Deutschland, Oesterreich und Grossbritannien. Von H. Köppe. — Ueber Getreide-Einfuhrscheine. Von Hampke. Hat Oppenheimer die Grenznutzentheorie widerlegt? Von G. Albrecht.

Die Bank. Monatshefte für Finanz- und Bankwesen. Herausgeber Alfred Lansburgh. 9. Heft. September 1912. Preis des Einzelheftes 1,50 ℳ. Bank-Verlag Berlin W.

Geeignete und ungeeignete Mittel zur Hebung des Kurses der Staatspapiere. Von Alfred Lansburgh. — Baukrisis. Von Ludwig Eschwege. — Unnotierte Werte. Von Dr. Felix Pinner. — Stellung und Aufgaben des Privatbankiers im heutigen Wirtschaftleben.

Zeitschrift für Handelswissenschaft und Handelspraxis. Mit dem Beiblatt **Der Kaufmann und das Leben.** Herausgeber der Zeitschrift: Dr. Herm. Rehm, Dr. H. Nicklisch, Dr. Georg Obst, K. K. Regierungrat A. Schmid. Herausgeber des Beiblattes: Dr. Arthur Schröder in Leipzig. Bezugspreis einschl. Beiblatt 3 ℳ vierteljährlich. Verlag von Carl Ernst Poeschel in Leipzig.

Ist der Vortrag auf neue Rechnung bei Aktiengesellschaften tantiemenpflichtig oder tantiemenfrei im Sinne der §§ 237 und 245 des Handelsgesetzbuches? Von Fabrikdirektor O. Kleinlogel, Ulm. — Ursachen der Kursbewegung der Aktien von Maschinenfabriken. III (Fortsetzung). Von Dr. Oscar Stillich, Berlin. — Das Inkassogeschäft einer Grossbank. Von Fritz Gaum, Bankbeamter, Frankfurt a. M. — Die Fusion, Ergänzungen zu dem Aufsatz von C. Steiner-Dresden. Von F. Rheinert, Werden/Ruhr. — Beiblatt: Tunesiens wirtschaftliche Bedeutung. Von Eduard Ladenburg — Kaufmann und Bedarfsveredlung. Von Dr. Benno Jaroslaw, Berlin. — Das Mandat zur Vertretung wirtschaftlicher Interessen. Von Dr. Rich. Dohm, Charlottenburg. — Auf der Suche nach dem „vergoldeten Kaziken“. Von Prof. Dr. E. Schäfer, Schwerin.

Handbuch Börsen-Werte. 19. Jahrgang. Umfassend genaue Informationen über alle an der Berliner Börse notierten festverzinslichen Werte unter Berücksichtigung der beim Handel in diesen Werten in Berlin und an sonstigen Börsen des Deutschen Reiches unter Angabe der Adressen der Vorstandsmitglieder dieser Korporationen, endlich informatorische Besprechungen der Verhältnisse aller Aktiengesellschaften, deren Aktien oder Obligationen an der Berliner Börse notiert werden unter Berücksichtigung der neuesten Jahresabschlüsse und unter Abdruck der neuesten Bilanzen. Band I und II. Preis geb. 15 ℳ. Herausgegeben von H. Arends und Curt Mossner. Verlag der Correspondenz Gelb, Berlin C., 1912.

Das internationale Effekten-Prämiengeschäft. Paritätische Behandlung der einfachen und kombinierten Prämien unter spezieller Berücksichtigung des Nochgeschäftes. Von Karl von Speyr. Preis brosch. 3 ℳ, gebd. 4 ℳ. Berlin 1913, Deutscher Börsenverlag.

Vorprämien. — Rückprämien. — Doppelprämien. — Stellagen. — Zerlegung der Prämie in feste Stücke und in eine Stellage. — Auflösung der à cheval-Operation in eine Stellage. — Deckung der Prämiengeschäfte. — Nochs. — Schlusswort.

Generalversammlungen.

(Die erste Zahl hinter dem Namen der Gesellschaft gibt den Tag der Generalversammlung an, die zweite den Schlusstermin für die Aktienanmeldung und die dritte den Tag der Bekanntmachung im Reichsanzeiger. Der Ort ist der Generalversammlungsort. Unsere Aufstellung enthält die Generalversammlungen sämtlicher deutscher Aktiengesellschaften.)

A.-G. Bad Salzschlirf, Cassel, 3. 12., 28. 11., 11. 11. • A.-G. für Baubeteiligungen und Baufinanzierungen, Berlin, 3. 12., 11. 11., 5. 11. • A.-G. Bierbrauerei-Gesellschaft vorm. Gebrüder Lederer, Nürnberg, 2. 12., 27. 11., 9. 11. • A.-G. Böhmisches Brauhaus, Memel, 29. 11., 26. 11., 9. 11. • A.-G. Brauerei Ponarth, Königsberg i. Pr., 7. 12., 4. 12., 6. 11. • A.-G. für Electricitätsanlagen, Berlin, 4. 12., 30. 11., 6. 11. • A.-G. für Holzbearbeitung, Memel, 3. 12., 1. 12., 12. 11. • A.-G. für Malzfabrikation und Hopfenhandel, vorm. Schröder-Sandfort, Mainz, 7. 12., 4. 12., 14. 11. • A.-G. des Ostseebades Glücksburg, Flensburg, 6. 12., —, 1. 11. • A.-G. Paulanerbräu, Salvatorbrauerei, München, 7. 12., 3. 12., 4. 11. • A.-G. Sozietäts-Brauerei, Zittau, 4. 12., 2. 12., 11. 11. • Aktien-Bierbrauerei Meissener Felsenkeller, Meissen, 30. 11., —, 11. 11. • Aktien-Bierbrauerei zu Reisewitz, Dresden-Löbtau, 5. 12., 2. 12., 5. 11. • Actienbierbrauerei Zwickau vorm. Pölbitz, Zwickau, 30. 11., —, 9. 11. • Aktienbrauerei Erfurt, Erfurt, 30. 11., 25. 11., 11. 11. • Aktienbrauerei Greussen, Greussen, 7. 12., 4. 12., 14. 11. • Aktienbrauerei Hildburghausen, Hildburghausen, 4. 12., —, 28. 10. • Aktienbrauerei zur Krone, Ludwigsburg, 30. 11., 27. 11., 12. 11. • Aktien-Brauerei Schönbusch, Königsberg i. Pr., 6. 12., 3. 12., 30. 10. • Allgemeine Electricitäts-Gesellschaft, Berlin, 3. 12., 27. 11., 30. 10. • Allgemeine Spiegelglas-Vers.-Ges., Hamburg, 6. 12., —, 14. 11. • Altenburger Actien-Brauerei, Altenburg, 2. 12., 1. 12., 4. 11. • Arno u. Moritz Meister, A.-G.,

Erdmannsdorf, 5. 12., —, 11. 11. ● Arnsdorfer Papierfabrik Heinr. Richter, A.-G., Arnsdorf (Riesengebirge), 2. 12., 28. 11., 4. 11.

Badische Brauerei, Mannheim, 3. 12., 29. 11., 11. 11. ● Baltische A.-G. für Licht-, Kraft- und Wasserwerke i. Liqu., Kiel, 2. 12., 29. 11., 11. 11. ● Bautzener Brauerei und Mälzerei, A.-G., Bautzen, 2. 12., 28. 11., 4. 11. ● Bayerische Terrain-A.-G., München, 4. 12., 27. 11., 11. 11. ● Bergschlossbrauerei, A.-G., Berlin, 7. 12., 4. 12., 14. 11. ● Bergwerks - A. - G. Consolidation, Gelsenkirchen, 30. 11., 27. 11., 11. 11. ● Berliner Maschinenbau-A.-G. vorm. L. Schwartzkopff, Berlin, 7. 12., 3. 12., 26. 10. ● Berliner Unions-Brauerei, Berlin, 7. 12., 4. 12., 11. 11. ● Böhmisches Brauhaus, A.-G. vorm. J. H. Bernecker, Insterburg, 4. 12., 2. 12., 5. 11. ● Brauerei Gottlieb Büchner, A.-G., Erfurt, 7. 12., 4. 12., 8. 11. ● Brauerei Eichbaum, Mannheim, 7. 12., 5. 12., 15. 11. ● Brauerei Ernst Engelhardt Nachf., A.-G., Berlin-Pankow, 3. 12., 1. 12., 14. 11. ● Brauhaus Hammonia, A.-G., Hamburg, 3. 12., 30. 11., 30. 10. ● Brauerei zur Hoffnung vorm. Ph. J. Hatt, A.-G., Strassburg i. Elsass, 7. 12., 5. 12., 9. 11. ● Brauerei Jaensch, A.-G., Kaiserslautern, 7. 12., 4. 12., 28. 10. ● Brauerei Nostitz, A.-G., Zittau, 2. 12., 27. 11., 5. 11. ● Brauerei zum Schanzkeller, A.-G., Alfeld (Hann.), 3. 12., 30. 11., 13. 11. ● Brauerei Tivoli vormals Burckhardt & Greiff, Krefeld, 5. 12., 2. 12., 13. 11. ● Brauerei zum Waffenschmied, A.-G., Suhl, 7. 12., 5. 12., 14. 11. ● Brauereibank, A.-G., Charlottenburg, 30. 11., 27. 11., 13. 11. ● Brauereigesellschaft zur Sonne vorm. H. Weltz, Speyer, 2. 12., 28. 11., 5. 11. ● Brauhaus Würzburg, Würzburg, 5. 12., 3. 12., 6. 11. ● Bürstenfabrik A.-G., Schönau i. W., 5. 12., —, 15. 11.

Wilh. **C**onrad, A.-G. für Brauerei und Kornbrennerei mit Presshefefabrik, Stettin, 3. 12., 28. 11., 5. 11.

Danziger Actien-Bierbrauerei, Danzig-Langfuhr, 3. 12., 30. 11., 11. 11. ● Deutsche Gasglühlicht-A.-G. (Auergesellschaft), Berlin, 29. 11., 25. 11., 9. 11. ● Deutsche Industriegas-A.-G., Mannheim, 29. 11., 26. 11., 9. 11. ● Deutsch-Italienische Teigwarenfabrik Otto Krumm, A.-G., Plüdershausen, 3. 12., —, 11. 11.

Eisenbahn-Bank, Frankfurt a. M., 3. 12., 30. 11., 12. 11. ● Elektrische Licht- und Kraft-Anlagen-A.-G., Berlin, 4. 12., 30. 11., 6. 11. ● Elektrizitätswerk Rauschermühle, A.-G., Plaidt (Rhld.), 6. 12., 1. 12., 11. 11. ● Erfurter mech. Schuhfabrik, Erfurt, 6. 12., —, 12. 11. ● Erzgebirgische Holzindustrie, A.-G., Brand-Erbisdorf, 27. 11., —, 11. 11. ● Esslinger Brauereigesellschaft, A.-G., Esslingen a. N., 3. 12., 30. 11., 14. 11. ● Europäische Reisegepäck-Vers.-A.-G., Budapest, 30. 11., 22. 11., 14. 11.

Fabrik feiner Fleischwaren H. u. P. Sauermann, A.-G., Kulmbach, 6. 12., 4. 12., 13. 11. ● Feldschlösschen-Brauerei, A.-G., Chemnitz-Kappel, 29. 11., —, 11. 11. ● Carl Flemming, Verlag, Berlin, 5. 12., 1. 12., 11. 11. ● Flensburger Actien-Brauerei-Gesellschaft, 4. 12., 2. 12., 2. 11. ● Frankfurter Bierbrauerei-Ges. vorm. Heinr. Henninger & Söhne, Frankfurt a. M., 3. 12., 29. 11., 4. 11.

Geraer Aktienbierbrauerei zu Tinz, Gera, 7. 12., 3. 12., 6. 11. ● Geraer Electricitätswerk- und Strassenbahn-A.-G., Dresden-A., 5. 12., 1. 12., 31. 10. ● Görlitzer Aktien-Brauerei, Görlitz, 7. 12., 6. 12., 8. 11. ● Gummiwerk Solln-München, A.-G., Solln, 16. 11., —, 14. 11. ● Gütersloher Brauerei, A.-G., Gütersloh, 5. 12., —, 13. 11.

A. **H**agedorn & Co., Celluloid- und Korkwarenfabrik, A.-G., Osnabrück, 2. 12., 29. 11., 15. 11. ● Hof-Bierbrauerei Hanau, A.-G., Hanau, 5. 12., 30. 11., 12. 11. ● Hotelaktiengesellschaft Baadersee i. L., München, 5. 12., 1. 12., 11. 11.

Moritz **J**ahr, A.-G., Gera (Reuss), 30. 11., —, 11. 11.

Kaiser-Brauerei, Ricklingen-Hannover, 30. 11., 29. 11., 12. 11. ● Kaisersteinbruch, A.-G. i. Liqu., Cöln, 30. 11., —, 11. 11. ● Königsbacher Brauerei, A.-G., vorm. Jos. Thillmann, Coblenz, 5. 12., 30. 11., 8. 11. ● Königsberger Handels-Compagnie, Königsberg i. Pr., 7. 12., 4. 12., 2. 11. ● Kulmbacher Export-Brauerei Mönchshof, A.-G., Kulmbach, 7. 12., 3. 12., 8. 11.

Lech-Elektrizitätswerke, A.-G., Augsburg, 7. 12., 4. 12., 14. 11. ● Leipziger Bierbrauerei zu Reudnitz, Riebeck & Co., A.-G., Leipzig, 6. 12., 30. 11., 9. 11. ● Leipziger Wollkämmerei, Leipzig, 3. 12., 30. 11., 12. 11.

Malzfabrik Hamburg, Hamburg, 7. 12., 6. 12., 13. 11. ● A.-G. Mannheimer Liedertafel, Mannheim, 3. 12., —, 11. 11. ● Martini & Hüneke, Maschinenbau-A.-G., Berlin, 2. 12., 30. 11., 4. 11. ● Maschinenfabrik Augsburg-Nürnberg, A.-G., Augsburg, 6. 12., 2. 12., 9. 11. ● Medizinisches Warenhaus, A.-G., Berlin, 23. 11., 19. 11., 11. 11. ● Meisenheim-Schmeissbacher Mälzerei, A.-G., Meisenheim a. Glan, 7. 12., 4. 12., 12. 11.

Neuwalzwerk, A.-G., Bösperde i. W., 4. 12., 1. 12., —. ● Niederrheinische Aktien-Brauerei, Xanten, 9. 12., 6. 12., 11. 11. ● Nürnberger Sodafabrik, A.-G., Augsburg, 5. 12., 2. 12., 2. 11.

Ottweiler Brauerei, A.-G., vorm. Carl Simon, Ottweiler, 3. 12., 30. 11., 4. 11.

Friedrich Andreas **P**erthes, A.-G., Gotha, 2. 12., 28. 11., 30. 10.

Rastenburger Dampf-Ziegelwerke, A.-G. i. L., Rastenburg, 28. 11., —, 11. 11. ● Regensburger Brauhaus vorm. Zahn, A.-G., Regensburg, 5. 12., 27. 11., 11. 11. ● Reinstrom & Pilz, A.-G., Leipzig, 2. 12., 29. 11., 9. 11. ● Residenz-Hotel- und -Café, A.-G., Breslau, 2. 12., 30. 11., 2. 11. ● Rhein. A.-G. für Papierfabrikation, Neuss, 7. 12., 30. 11., 8. 11. ● Rheinische Bahngesellschaft, Düsseldorf, 3. 12., 30. 11., 9. 11. ● Rheinische Treuhand-Ges., A.-G., Mannheim, 4. 12., 1. 12., 11. 11. ● Röderberg-Brauerei, Frankfurt a. M., 29. 11., —, 11. 11.

Sächs. Holzindustrie, Rabenau, 2. 12., —, 4. 12. ● Jos. Sedlmayr, Brauerei zum Franziskanerkeller, A.-G., München, 3. 12., 30. 11., 14. 11. ● Siegener Act.-Brauerei, Siegen, 3. 12., 26. 11., 8. 11. ● Société commerciale de l'Océanie, Hamburg, 30. 11., 29. 11., 12. 11. ● Spandauerberg-Brauerei vorm. C. Bechmann, A.-G., Berlin, 7. 12., 4. 12., 12. 11.

Schlossbrauerei Brühl, A.-G., Brühl, 2. 12., —, 9. 11. ● Fritz Schulz jun., A.-G., Leipzig, 5. 12., 2. 12., 13. 11. ● Schwimm-Anstalt am Kaiserplatz, A.-G. i. Liqu., Aachen, 4. 12., —, 8. 11.

Stellawerk, A.-G., vorm. Wilisch & Co., Duisburg, 27. 11., —, 9. 11.

Terrain-A.-G. Nürnberg-Süd, Nürnberg, 3. 12., 30. 11., 9. 11. ● Tivoli-Brauerei, A.-G., Stuttgart, 6. 12., 2. 12., 4. 11.

Vereinigte Cichorienfabriken, A.-G., Oltaschin, 5. 12., —, 6. 11. ● Vereinigte Flanschenfabriken und Stanzwerke, A.-G., Chemnitz, 7. 12., 5. 12., 13. 11. ● Vereinigte Wuppertaler Eisenhütten Dr. Tenge-Spies, A.-G., Barmen, 5. 12., 30. 11., 4. 11. Vereinsbrauerei der Hamburg-Altonaer Gastwirte, Hamburg, 6. 12., 4. 12., 15. 11. ● Vereinsbrauerei zu Greiz, 30. 11., —, 11. 11. ● Vereinsbrauerei zu Zwickau, 5. 12., —, 4. 11.

Westfäl. Eisen- und Drahtwerke, A.-G., Cöln, 5. 12., 30. 11., 4. 11. ● Wittener Stahlröhren-Werke, Witten a. d. Ruhr, 30. 11., 26. 11., 11. 11.

A.-G. **Z**uckerfabrik Haynau (Schl.), 30. 11., 28. 11., 4. 11. ● Zuckerraffinerie Halle, Halle a. S., 29. 11., 26. 11., 9. 11.

Verantwortlich für den redaktionellen Teil: Hans Goslar in Charlottenburg.

Aus der Geschäftswelt.

Die Mitteilungen in den folgenden Rubriken sind Darlegungen der Interessenten und erscheinen ohne Verantwortlichkeit der Redaktion und des Herausgebers.

Im freien Verkehr ermittelte Kurse vom 18. Nov. 1912, abgeschlossen 6 Uhr abends.

	Gesucht	Angeboten
Kohlen.		
Adler bei Kupferdreh	4350	4500
Alte Haase	1425	1500
Blankenburg	2175	2275
Brassert	11300	11800
Carolus Magnus	—	6950
Constantin der Gr.	48300	50000
Diergardt	3400	3500
Dorstfeld	11800	12500
Ewald	47000	48000
Friedrich der Grosse	26500	28500
Gottessegen	2550	2650
Graf Bismarck	—	60000
Graf Schwerin	13000	13400
Heinrich	5175	5300
Helene & Amalie	18100	18700
Hermann I/III (3000 Kuxe)	4350	4450
Johann Deimelsberg	6500	6700
Königin Elisabeth	27750	28100
König Ludwig	30700	32200
Langenbrahm	20600	21300
Lothringen	28500	29600
Mont Cenis	19200	19500
Oespel	2300	2400
Schürb. & Charlottbg.	1750	1790
Trier (3000 Kuxe)	6650	6750
Unser Fritz	—	22500
Westfalen (10 000 Kuxe)	900	950
Braunkohlen.		
Bellerhammer Brk.	1600	1700
Bruckdorf-Nietleben*	1925	2000
Germania	875	925
Gute Hoffnung	4800	5000
Humboldt	1400	1450
Leonhard	7800	8000
Lucherberg	2550	2650
Michel	7300	7500
Neurath	2250	2350
Regiser	2800	3000
Schallmauer, Braunk.	3200	3300
Kali-Kuxe und -Anteile.		
Alexandershall	9300	9700
Aller Nordstern	1650	1700
Beienrode	6300	6700
Bergmannssegen	6500	6700
Burbach	—	14300
Carlsfund	6000	6300
Carlsglück	1800	1875
Carlshall	2550	2625
Deutschland, Justenbg.	3900	4050
Einigkeit	5600	5800
Fallersleben	1575	1625
Felsenfest	2100	2150
Gebra	4100	4300
Glückauf, Sondershausen	20500	22000
Grossherz. v. Sachsen	8600	8900
Günthershall	4950	5050
Hannover	100	150
Hansa Silberberg	6100	6300
Hedwig	725	775
Heiligenmühle	1550	1600
Heiligenroda	8850	9000
Heimboldshausen	1475	1550
Heldrungen I	800	850
Heldrungen II	1100	1175
Herfa	1500	1575
Heringen	5000	5250
Hermann II	1950	2025
Hohenfels	—	6400
Hohenzollern	6600	6750
Hugo	10700	11100
Hüpstedt	3400	3500
Immenrode	4300	4400
Johannashall	4500	4800
Kaiseroda	9200	9500
Mariaglück	1575	1625
Max	3000	3100
Neurode	1500	1575
Neusollstedt	3300	3400
Neustassfurt	11700	12500
Ransbach	1100	1200
Reichenhall	675	725
Rothenberg	2875	2950
Sachsen-Weimar	7300	7500
Salzmünde	6650	6800
Siegfried I	6250	6450
Thüringen	3600	3800
Volkenroda	6400	6700
Walbeck	5150	5400
Walter	1275	1325
Wilhelmine	1550	1650
Wilhelmshall	9100	9450
Wintershall	18850	19200
Kali-Aktien.		
Adler Kaliwerke	79%	80%
Adolfsglück	46%	48%
Bismarckshall	96%	98%
Hallesche Kaliwerke	56%	58%
Hattorf	114%	116%
Heldburg	58%	60%
Justus Act.	101%	103%
Krügershall	129%	131%
Ludwigshall	73%	75%
Ronnenberg Act.	116%	118%
Steinförde	—	—
Teutonia	76%	78%
Erzkuxe.		
Apfelbaumer Zug	550	625
Eiserner Union	800	900
Fernie	3250	3350
Freier Grunder Bgw.-V.	325	375
Henriette	1200	1300
Louise Brauneisenst.	1825	1900
Neue Hoffnung	—	150
Wilhelmine	1100	1175

Londoner Börsenkurse

mitgeteilt von [4903

Amerikaner.

	Schlusskurs vom 11. 11.	16. 11.
Atchisons	$110\frac{1}{2}$	111
Baltimore and Ohio	$109\frac{1}{2}$	$109\frac{3}{4}$
Canadian Pacific	$269\frac{1}{2}$	$273\frac{1}{2}$
Erie Common	$35\frac{1}{8}$	$35\frac{1}{4}$
Missouri, Kansas and Texas	$28\frac{7}{8}$	$29\frac{3}{8}$
Southern Railway	30	$30\frac{1}{2}$
Southern Pacific	$113\frac{1}{2}$	114
Union Pacific	177	$176\frac{3}{4}$
U. S. Steel Corp.	$77\frac{7}{8}$	$77\frac{1}{8}$
Grand Trunk Ord.	$26\frac{5}{8}$	$27\frac{1}{4}$
" " 3. Pref.	$51\frac{5}{8}$	53

Minen.

Südafrikaner und Rhodesier.

	11. 11.	16. 11.
Brakpan	$3\frac{29}{32}$	$4\frac{1}{16}$
Cinderella Cons.	1	$1\frac{1}{16}$
Chartered	25/6	$26/7\frac{1}{2}$
East Rand Prop.	$2\frac{11}{16}$	$2\frac{13}{16}$
Eldorado Banket	$1\frac{1}{2}$	$1\frac{5}{8}$
Geduld	$1\frac{1}{8}$	$1\frac{3}{16}$
Gen. Mining and Finance	1	$1\frac{1}{32}$
Gold Fields Ord.	$3\frac{3}{8}$	$3\frac{7}{16}$
Johannesburg Cons. Inv.	20/6	21/3
Kleinfontein New	$1\frac{11}{32}$	$1\frac{11}{32}$
Langlaagte Estates	$1\frac{3}{8}$	$1\frac{3}{8}$
Modderfontein	$11\frac{7}{8}$	$12\frac{7}{16}$
Pigg's Peak Dev.	$\frac{11}{16}$	15/3
Randfontein	$1\frac{15}{32}$	$1\frac{9}{16}$
Rand Mines	$6\frac{1}{4}$	$6\frac{17}{32}$
South West Africa	25/0	25/9
Transvaal North	10/6	10/6
Tanganyika Cons.	$2\frac{15}{32}$	$2\frac{11}{16}$
Witwatersrand Deep	$2\frac{5}{8}$	$2\frac{3}{4}$

Diamant, Kupfer u. andere.

	11. 11.	16. 11.
Amalgamated Copper	$86\frac{1}{4}$	$87\frac{1}{4}$
Anacondas	$8\frac{7}{8}$	9
Broken Hill Props	45/6	47/0
De Beers Def.	$19\frac{3}{4}$	$20\frac{3}{4}$
Esperanza	2	$2\frac{1}{16}$
Golden Horseshoe	$2\frac{1}{16}$	$2\frac{1}{8}$
Mount Lyell Mining	22/6	24/0
Mount Lyell Cons Wallaroo 10/0 fully paid	4/9	5/0
Premier Def.	$11\frac{3}{4}$	$12\frac{3}{8}$
Rio Tinto	$71\frac{5}{8}$	$75\frac{1}{4}$

Zinn-Werte.

	11. 11.	16. 11.
Anglo Continental	$\frac{3}{4}$	$\frac{27}{32}$
Bisichi Tin	$1\frac{1}{8}$	$1\frac{3}{16}$
Nigerian Tin Corp.	$1\frac{3}{16}$	$1\frac{3}{16}$
Rayfield New	$\frac{25}{32}$	$\frac{15}{16}$
Temma Tin	1/6	1/6

Fremde Werte.

	11. 11.	16. 11.
Engl. Consols $2\frac{1}{2}$%	$74\frac{3}{16}$	$75\frac{5}{16}$
Brazilianer 1889	$82\frac{1}{2}$	$82\frac{1}{2}$
Colombier	$49\frac{1}{2}$	$49\frac{1}{2}$
Japaner 1905 4%	$86\frac{1}{4}$	$87\frac{1}{4}$
Mexikaner 5%	100	100
Peru Ord.	$10\frac{1}{4}$	$10\frac{7}{8}$
Peru Prefs	$51\frac{3}{4}$	$53\frac{3}{4}$
Prov. of Buenos Aires $3\frac{1}{2}$%	67	68

Die Stimmung im allgemeinen ist infolge der in Aussicht stehenden Beendigung des Balkankrieges eine optimistische und entsprechend war die Tendenz der Börse eine feste.

Verantwortlich für die Rubrik „Aus der Geschäftswelt“ und für den Inseratenteil: M. Hauschner, Berlin
Druck von Pass & Garleb G. m. b. H., Berlin W. 57, Bülowstrasse 66.